97-84180-2

Sauer, Adriaan Johannes

Winstverdeeling bij naamlooze...

Middelburg

1911

97-84180-2
MASTER NEGATIVE #

COLUMBIA UNIVERSITY LIBRARIES
PRESERVATION DIVISION

# BIBLIOGRAPHIC MICROFORM TARGET

ORIGINAL MATERIAL AS FILMED - EXISTING BIBLIOGRAPHIC RECORD

3
Box 4

Sauer, Adriaan Johannes.
Winstverdeeling bij naamlooze vennootschappen.
Middelburg, Kröber, 1911.
156 p. 22 cm.

Thesis, Leiden, 1911.

RESTRICTIONS ON USE: *Reproductions may not be made without permission from Columbia University Libraries.*

## TECHNICAL MICROFORM DATA

FILM SIZE: 35mm REDUCTION RATIO: 11:1 IMAGE PLACEMENT: IA (IIA) IB IIB

DATE FILMED: 9-4-97 INITIALS: PB

TRACKING # : 27211

FILMED BY PRESERVATION RESOURCES, BETHLEHEM, PA.

# WINSTVERDEELING BIJ NAAMLOOZE VENNOOTSCHAPPEN

A. J. SAUER.

# WINSTVERDEELING BIJ NAAMLOOZE VENNOOTSCHAPPEN

A. J. SAUER.

# - WINSTVERDEELING BIJ - NAAMLOOZE VENNOOTSCHAPPEN

## ACADEMISCH PROEFSCHRIFT

TER VERKRIJGING VAN DEN GRAAD VAN DOCTOR IN DE RECHTSWETENSCHAP, AAN DE RIJKS-UNIVERSITEIT TE LEIDEN OP GEZAG VAN DEN RECTOR-MAGNIFICUS DR. P. J. BLOK, HOOGLEERAAR IN DE FACULTEIT DER LETTEREN EN WIJSBEGEERTE, VOOR DE FACULTEIT TE VERDEDIGEN OP DINSDAG 24 JANUARI 1911, DES NAMIDDAGS TEN 4 URE, ——

DOOR

ADRIAAN JOHANNES SAUER,
GEBOREN TE WEMELDINGE.

GEDRUKT BIJ FIRMA D. G. KRÖBER JR.
TE MIDDELBURG - - - - - - 1911.

AAN MIJN VADER.

*Aan het einde van mijne Academische studie gekomen is het mij een aangename taak U allen, Hooggeleerde Heeren, Professoren der Juridische faculteit mijn hartelijken dank te betuigen voor het onderwijs van U genoten, en inzonderheid U Hooggeleerde* VISSER VAN IJZENDOORN, *Hooggeachte Promotor voor de bijzondere hulp en medewerking bij de samenstelling van dit proefschrift mij verleend.*

# WINSTVERDEELING

BIJ

# NAAMLOOZE VENNOOTSCHAPPEN.

# WINSTVERDEELING
BIJ
# NAAMLOOZE VENNOOTSCHAPPEN.

## HOOFDSTUK I.

Ieder, die eenigszins met zijn tijd meeleeft, en niet geheel onbekend is met den economischen ontwikkelingsgang der maatschappij, zal weten dat de naamlooze vennootschap als ondernemingssom in de laatste kwart eeuw bijzonder op den voorgrond is getreden.

Men kan haast geen krant opnemenn, of men vindt daarin een aankondiging van het oprichten eener naamlooze vennootschap, of een oproeping tot het bijwonen eener algemeene vergadering, of een bekendmaking omtrent de betaalbaarstelling van dividend, enz.

Het schijnt wel alsof de n. v. de ondernemingsvorm bij uitnemendheid voor den tegenwoordigen tijd is, want als men,

ook in zijn naaste omgeving, eens om zich ziet, ontwaart men, dat voor en na, tal van zaken, zoowel groote als kleine, in een maatschappij worden omgezet.

Zonder mij te verdiepen in de vraag hoe het komt, dat deze ondernemingsvorm bij het publiek zooveel ingang heeft gevonden, wil ik slechts het feit constateeren, dat de naamlooze vennootschap in het economische leven tegenwoordig een zeer belangrijke plaats inneemt en dat in de toekomst die plaats vermoedelijk nog grooter zal worden.

Naarmate het gebruik van deze associatievorm is toegenomen, hebben de vragen en moeilijkheden, die zich bij deze ondermingsvorm voordoen, aan actueel belang gewonnen. Het komt me voor dat dit inzonderheid geldt voor de kwesties ten opzichte van de winstverdeeling, daar immers de meeste aandeelhouders toegetreden zijn om winst te behalen, en dit dus voor hen de voornaamste factor is.

De winstverdeeling bij naamlooze vennootschappen wijkt vooral in twee opzichten af van die bij andere ondernemingsvormen: allereerst is bij n. v. het aantal der direct belanghebbenden in den regel veel grooter, hetgeen bij de verdeeling tot verschillende moeilijkheden aanleiding kan geven; immers de verhouding tusschen de winstgerechtigden onderling treedt nu veel sterker op den voorgrond. En in de tweede plaats is bij naamlooze vennootschappen de winstbepaling



en de winstverdeeling zooveel belangrijker dan bij de meeste andere ondernemingsvormen, omdat de belangen der crediteuren daarbij betrokken zijn. Want de naamlooze vennootschap is een rechtspersoon, heeft een eigen vermogen, afgescheiden van dat der vennooten, en de crediteuren hebben alleen een aanspraak op het vermogen van de rechtspersoon, kunnen daarop slechts hun vorderingen verhalen, zoodat ze groot belang hebben bij de instandhouding van dat vermogen.

En juist hierop kan de winstbepaling en winstverdeeling een belangrijken invloed oefenen: wanneer de winst te hoog wordt berekend en dientengevolge te veel wordt uitgekeerd, wordt daardoor het vermogen der vennootschap, dus het onderpand der crediteuren, kleiner.

Een grondbeginsel van het vennootschapsrecht, als het ware een correlaat van de niet-aansprakelijkheid der vennooten, moet dus zijn de verplichting om, zooveel doenlijk, de kapitaal-zelfstandigheid intact te houden, m. a. w. om geen uitkeeringen te doen dan uit het surplus van het vermogen der vennootschap boven het gestorte kapitaal.

Dit beginsel schijnt ook ten grondslag te liggen aan artikel 49 Koophandel, [1]) al wekken de woorden: De uitdeelingen ge-

[1]) Aldus ook GROENEWEGEN in zijn proefschrift: Winstbepaling in het Vennootschapsrecht. Prof. MOLENGRAAF in zijn Leidraad I, bl. 165.

schieden uit de inkomsten na aftrek van alle uitgaven — ten onrechte het vermoeden, dat uit den stand van de kas zoude blijken of en zoo ja welke winst gemaakt is.

Veel duidelijker kan men dit beginsel terugvinden in het nieuwe ontwerp van wet op de naamlooze vennootschappen, (bij de Tweede kamer ingediend 10 Febr. 1910).

Daar vindt men in de artikelen 43[2], 44, 44[3], 44 verschillende bepalingen — zooals het verbod van overdracht aan de n. v. van niet-volgestorte aandeelen, beperkingen wat betreft wijziging der akte van oprichting, houdende vermindering van het maatschappelijk kapitaal enz. — welke ten doel hebben te zorgen, dat het vermogen, zoo mogelijk in stand blijft tot de hoogte van het gestorte kapitaal. Vooral blijkt dit ook uit art. 44[1], waarin gezegd wordt, dat is eenig verlies geleden, in volgende jaren winst niet geacht wordt te zijn gemaakt, vóórdat het verlies van voorafgaande jaren is aangezuiverd. En de toelichting op dit artikel zegt zoo terecht:

Handelt men in strijd met dit voorschrift, dan zou aan de aandeelhouders als dividend worden uitgekeerd wat eigenlijk als vermogen der vennootschap den waarborg voor de schuldeischers behoort uit te maken.

Dezelfde gedachte kan men in verschillende buitenlandsche wetgevingen terugvinden. Zoo zegt b. v. § 215 van het D. H. G. uitdrukkelijk:... es darf nur dasjenige unter sie (die Aktionäre) vertheilt



werden, was sich nach der jährlichen Bilanz als Reingewinn ergiebt.

Ook de Fransche wet van 1867 kent dit beginsel, zie o. a. art. 15 3°.[1]).

Eenigszins anders staat het er mee in Engeland. Daar in de litteratuur dit verschilpunt in den regel stilzwijgend wordt voorbijgegaan, wil ik er eenigszins uitvoeriger bij stilstaan.

Op het eerste gezicht zou men meenen, dat ook daar het bovengenoemde beginsel werd gehuldigd, immers in art. 97 van de normaalstatuten (herzien in 1907, oorspronkelijk was het art. 73) gevoegd bij de wet van 1862 komt de clausule voor: „No dividends shall be paid otherwise than out of profits". Echter bedenke men dat dit geen dwingend recht is, en dat deze normaal statuten alleen van toepassing zijn als de Companies er geen andere articles of association voor in de plaats hebben gesteld (zie art. 15 van de Comp. Act. 1862).

Maar bovendien is door den Engelschen rechter uitdrukkelijk verklaard,[2]) dat: „this article is merely a matter of internal regulation," zoodat men op grond van dit artikel niet mag zeggen, dat het Engelsche recht de verplichting kent tot instand-

[1]) LYON-CAEN et RENAULT II, § 890; K. LEHMAN. Das Recht der Aktiën-Gesellschaften 2e deel bl. 410.

[2]) Zie het proces van Lee v. Neuchatel Asphalte Comp. lim., behandeld 9 Febr. 1889 voor the Court of Appeal; aangehaald in in Dicksee, Appendix to „Auditing" p. 610.

houding van het vermogen tot de hoogte van het kapitaal.

Inderdaad heeft dan ook de Engelsche rechter in verscheidene gevallen beslist, dat een dergelijk beginsel vreemd is aan het Engelsche recht, en zoo onomwonden mogelijk uitgesproken: „that there is nothing in the Company Acts which says that dividends are not to be paid except out of profits." Dientengevolge is dan ook meermalen uitgemaakt, dat in sommige gevallen dividenden mogen worden uitgekeerd, ofschoon de bezittingen van de vennootschap niet meer het kapitaal dekken.

Zoo werd b.v. in het boven aangehaalde proces van Lee v. Neuchatel Asphalte Company, Lim. beslist dat uitdeelingen mogen geschieden zonder de depreciatie van de vaste bezittingen in aanmerking te nemen. Evenzoo in het geval van Bolton v. Natal Land and Colonisation Company, Lim.[1]) dat een maatschappij dividend mag uitkeeren „out of current profits" zonder dat ze verplicht is er op te letten of al haar kapitaal intact gebleven is.

Zelfs is er beslist (in het proces van Verner v. The General and Commercial Investment Trust, Lim. op 7 April 1894 behandeld in the Court of Appeal) dat een beleggingsmaatschappij met een kapitaal van £ 600.000.—, die een leening

[1]) Behandeld 8, 9 en 10 Dec. 1891 in the Chancery Division p. 617 Dicksee.



had aangegaan van £ 300.000,—, en wier beleggingen gedaald waren tot £ 654.776.—, toch bevoegd was uit de gelden, die meer ontvangen waren dan uitgegeven, £ 23.000.— als dividend uit te keeren.

Volgens welk beginsel gaat dan de Engelsche rechter te werk? Dit is niet zoo gemakkelijk te zeggen; het schijnt me toe het beste te zijn het oordeel aan te halen van Lord justice Lindley, in het geval van die beleggingsmaatschappij; het luidde aldus:

The broad question raised by this appeal is wether a limited company which has lost part of its capital can lawfully declare or pay a dividend without first making good the capital which has been lost. I have no doubt it can — that is to say, there is no law which prevents it in all cases and under all circumstances. Such a proceeding may sometimes be very imprudent, but a proceeding may be perfectly legal and may yet be opposed to sound commercial principles. We, however, have only to consider the legality or illegality of what is complained of. As was pointed out in Lee v. Neuchâtel Asphalte Comp., there are certain provisions in the Companies Acts relating to the capital of limited companies; but no provisions whatever as to the payment of dividends or the division of profits. Each company is left to make out its own regulations as to such payment or division. The statutes do not even

expressly and in plain language prohibit a payment of dividend out of capital. But the provisions as to capital, when carefully studied, are wholly inconsistent with the return of capital to the shareholders, wether in the shape of dividends or otherwise, except, of course, on a winding-up, and there can, in my opinion be no doubt that even if a memorandum of association contained a provision for paying dividends out of a capital such provision would be invalid. The fact is that the main condition of limited liability is that the capital of a limited company shall be applied for the purposes for which the company is formed and that to return the capital to the shareholders either in the shape of dividend or otherwise is not such a purpose as the Legislature contemplated. But there is a vast difference between paying dividends out of capital and paying dividends out of other money belonging to the company, and which is not part of the capital mentioned in the company's memorandum of associaton. The capital of a company is intended for use in some trade or business, and is necessarily exposed to risk of loss. As explained in Lee v. Neuchâtel Asphalthe Company, the capital even of a limited company is not a debt owing by it to its shareholders, and if the capital is lost the company is under no legal obligation either to make it good or, on that ground only, to wind up its affairs. If, therefore, the company has anny assets which are not its capital within



the meaning of the Companies Acts, there is no law which prohibits the division of such assets amongst the shareholders. Further, it was decided in that case, and in my opinion, rightly decided, that a limited company formed to purchase and work a wasting property, such as leasehold quarry, might lawfully declare and pay dividends out of the money produced by working such wasting property without setting aside part of that money to keep the capital up to its original amount. There is no law which prevents a company from sinking its capital in the purchase or production of a money-making property or undertaking, and in dividing the money annually yielded by it without preserving the capital sunk so as to be able to reproduce it intact either before or after the winding-up of the company. A company may be formed upon the principle that no dividends shall be declared unless the capital is kept undiminished, or a company may contract with its creditors to keep its capital or assets up to a given value. But in the absence of some special article or contract there is no law to this effect, and, in my opinion for very good reasons. It would, in my judgment, be most inexpedient to lay down a hard and fast rule which would prevent a flourishing company either not in debt or well able to pay its debts from paying dividends so long as its capital sunk in creating the business was not represented by assets which would, if sold,

reproduce in money the capital sunk. Even a sinking fund to replace lost capital by degrees is not required by law. It is obvious that dividends cannot be paid out of capital which is lost: they can only be paid out of money which exists and can be divided. Moreover, when it is said, and said truly, that dividends are not to be paid out of capital, the word „capital" means the money subscribed pursuant to the memorandum of association or what is represented by that money. Accretions to that capital may be realised and turned into money which may be divided amongst the shareholders, as was decided in Lubbock v. British Bank of South America. But although there is nothing in the statutes requiring even a limited company to keep up its capital, and there is no prohibition against payment of dividends out of any other of the companys assets, it does not follow that dividends may be lawfully paid out of other assets regardless of the debts and liabilities of the company. A dividend presupposes a profit in some shape, and to divide as dividend the receipts, say, for a year, without deducting the expenses incurred in that year in producing the receipts, would be as unjustifiable in point of law as it would be reckless and blameworthy in the eyes of business men. The same observation applies to payment of dividends out of borrowed money. Further, if the income of any year arises from a consumption in that year of what may be called circulating



capital, the division of such income as dividend without replacing the capital consumed in producing it will be a payment of a dividend out of capital within the meaning of the prohibition which I have endeavoured to explain. It has been already said that dividends pre-suppose profits of some sort, and this is unquestionably true. But the word „profits" is by no means free from ambiguity. The law is much more accurately expressed by saying that dividends cannot be paid out of capital than by saying that they can only be paid out of profits. The last expression leads to the inferences that the capital must always be kept up and be represented by assets which, if sold, would produce it; and this is more than is required by law. Perhaps the shortest way of expressing the distinction which I am endeavouring to explain is to say that fixed capital may be sunk and lost, and yet that the excess of current receipts over current payments may be divided, but that floating or circulating capital must be kept up, as otherwise it will enter in to and form part of such excess, in which case to divide such excess without deducting the capital which forms part of it will be contrary to law."

Deze redeneering schijnt me — hetzij met alle eerbied voor de Engelsche rechtspraak gezegd — geenszins overtuigend. Allereerst wil ik opmerken dat de uitdrukkingen fixed en floating capital onnauwkeurig zijn. Immers het kapitaal van

een n. v. is slechts een rekenkundige grootheid; wel kan men het vermogen van de vennootschap onderscheiden in vaste en vlottende bezittingen, naarmate de verschillende vermogensbestanddeelen bestemd zijn om min of meer blijvend de zaak te dienen, of wel voortdurend te circuleeren, maar om dan van vast en vlottend *kapitaal* te spreken is onjuist; dan verwart men de begrippen vermogen en kapitaal. En dat lord LINDLEY zich aan deze verwarring schuldig maakt blijkt m. i. duidelijk uit den zin: But although there is nothing in the statutes requiring even a limited company to keep up its capital, and there is no prohibition against payment of dividends out of any *other* of the company's assets enz....

Maar is het juist dat het kapitaal slechts is een rekenkundige grootheid, dan kan toch de zin dat: „dividends cannot be paid out of capital", niets anders beduiden dan dat geen uitdeelingen mogen geschieden uit de vermogensbestanddeelen, die een equivalent vormen voor het kapitaal, en dus alleen dividenden kunnen worden betaald voor zoover het vermogen het kapitaal overtreft.

Maar stel nu al eens dat die scheiding tusschen vaste en vlottende bezittingen gemaakt wordt, en de regel opgesteld dat vaste bezittingen mogen verdwijnen, en toch dividend uitgekeerd mag worden, dan kan toch deze regel slechts bruikbaar zijn, wanneer de grenslijn hiertusschen vaststaat.



En dat nu doet ze in geenen deele. Ja zelfs is er beslist dat „fixed and floating assets are interchangeable terms" (Lord justice FARWELL in the case of Bond v. BARROW HAMMATIK STEEL comp.), en evenzoo dat de smeltovens van „a smelting company" behooren tot het „floating capital" (Dicksee pag. 199), terwijl bovendien in de jurisprudentie is uitgemaakt dat een maatschappij volkomen bevoegd is haar vaste in vlottende bezittingen om te zetten. (Lubbock v. British Bank of South Africa Limr).

Waar zoo weinig vaststaat tot welke hoogte een maatschappij verplicht is haar vermogen in stand te houden, daar meen ik dat dit voor derden groote bezwaren kan opleveren en het is dan misschien ook wel eenigszins voor twijfel vatbaar of de Engelsche jurisprudentie, wanneer de belangen van obligatiehouders er bij in het spel kwamen, deze stellingen consequent zou handhaven.

Bovendien waar lord LINDLEY zelf voor dividenden eischt profit in some shape, zou ik willen vragen in welken vorm er van profit sprake is, wanneer een steenkolenmaatschappij (met eigen mijn) het overschot van de opbrengst der verkochte kolen boven de kosten van delving, enz. als dividend uitkeert, zonder de aankoopsom, in casu depreciatie der mijn, in aanmerking te nemen?

En ten slotte zou dan niet de Companies Act. van 1877,

waarin speciale bepalingen gegeven worden voor besluiten tot vermindering van het kapitaal van de vennootschap. in vele gevallen een doode letter worden?

Het schijnt me dan ook toe, dat bovengenoemd door de Engelsche jurisprudentie opgesteld beginsel, als criterium of uitkeering van dividend al of niet geoorloofd is, theoretisch onjuist en practisch niet aanbevelenswaardig is.

Ik wil niet ontkennen, dat bij sommige maatschappijen, b. v. single ship companies uit een commerciëel oogpunt aanbeveling verdient, om bij de bepaling van het bedrag van de winst, en dus ook van de uitkeeringen, niet te letten op de waardevermindering van die bestanddeelen van het maatschappelijk vermogen, welke bestemd zijn aan de vennootschap te verblijven, zoolang deze bestaat, en dus facto ieder jaar eenig deel van het gestorte kapitaal aan de aandeelhouders terug te geven. Dan kan ieder deelhebber voor zich trachten dat geld zoo winstgevend mogelijk aan te wenden, terwijl als de maatschappij het niet uitkeert, zij het zou moeten beleggen in eenigszins standvastige waarden, die geen groote rente afwerpen.

Maar is dit de bedoeling dan leent zich de n. v. minder voor een dergelijke handelsonderneming en kan men b.v. de rederijvorm kiezen, of zoo men toch wil profiteeren van de voordeelen die de n. v. als associatievorm biedt, dan moet men



zich ook maar onderwerpen aan de formaliteiten, die de wetgever, om te komen tot vermindering van kapitaal, heeft voorgeschreven.

Wanneer nu echter die grondregel — uitkeeringen alleen uit de winst — is geschonden, en fictieve dividenden zijn uitbetaald, welke maatregelen kunnen dan daartegen worden genomen. Ons wetboek laat ons hieromtrent in den steek, de schrijvers oordeelen verschillend.

De een meent, dat fictieve dividenden niet kunnen worden teruggevorderd [1]) o. a. op grond van analogie met art. 20 W. v. K. al. 3, bepalende dat een commanditaire vennoot nimmer tot teruggave van genoten winsten verplicht is; de ander laat het toe op grond van de algemeene terugvorderbaarheid van het onverschuldigd betaalde [2]), terwijl GROENEWEGEN [3]) de terugvorderbaarheid weer bepleit op grond van de verplichting tot instandhouding van de kapitaal-zelfstandigheid en uit dit principe afleidt een recht van *derden* om terug te vorderen.

Wat betreft de analogie met art. 20, die zou ik willen

---

[1]) FURNÉE. Het dividend bl. 67. ac. proefschrift.
[2]) Aldus DE VOS VAN STEENWIJK, p. 97.
[3]) Pag. 29.

betwijfelen; allereerst is het de vraag of hier analogice mag worden geredeneerd, doch bovendien houdt al. 3 van art. 20 een voorschrift in omtrent winsten, en zijn fictieve dividenden geen winsten.

Ook zou ik op grond van het algemeen beginsel, dat het kapitaal in stand moet worden gehouden, niet zoo maar tot een actie van *derden* durven concludeeren, zooals GROENEWEGEN doet. Zeker zou dan mede gesteld moeten worden dat de crediteur schade heeft geleden. [1]) Maar ook dan nog lijkt het me dubieus of de rechter zoover kan gaan. Wel echter zou ik meenen, dat de naamlooze vennootschap zelf het uitgekeerde met de condictio indebiti kan terugvorderen, omdat het besluit, waarbij tot de uitkeering werd besloten, onwettig moet worden geacht en dus de n. v. iets heeft betaald, dat niet verschuldigd was.

Buitenlandsche wetgevingen hebben uitdrukkelijk voorzieningen hieromtrent getroffen. De meeste hebben de aansprakelijkheid van de aandeelhouders in dien zin beperkt, dat wanneer deze zijn te goeder trouw, het uitgekeerde niet van hen kan worden teruggevorderd (aldus art. 217. D. H. G. B.), of zooals de Fransche wet het uitdrukt, dat slechts dan de divi-

[1]) Aldus prof. LEHMAN op grond van algemeene rechtsbeginselen bl. 432, deel II.



denden moeten worden teruggegeven, wanneer de uitkeeringen zonder eenige balans, of niet in overeenstemming met de balans, hebben plaats gehad (art. 10 al. 3 en art. 46 van de wet van '67).

Evenzoo schijnen in Engeland de aandeelhouders alleen dan aangesproken te kunnen worden, als ze „with full knowledge of the facts who make the payment improper" de dividenden hebben genoten, en derden dan nog niet direct tegen de aandeelhouders kunnen ageeren, maar de directors moeten aanspreken, welke in dat geval op de aandeelhouders kunnen verhalen. (Aldus LINDLEY. Law of Comp. p. 605).

## HOOFDSTUK II.

### Wat is winst?

Het woordje „winst" wordt in de taal van het dagelijksch leven zeer veel gebruikt. Iedereen kent het, en meent in den regel, goed te weten wat er onder moet worden verstaan. Vraag een schooljongen of hij weet wat winst is, en 10 tegen 1 dat hij u zal antwoorden: „ja natuurlijk weet ik dat: als ik b.v. met 16 knikkers begin te spelen en ik heb er na afloop 17, dan heb ik een winst van 1 knikker." Zoo klaar en eenvoudig schijnt het begrip op het eerste gezicht den meesten toe.

En toch als men het eenigszins nauwkeuriger nagaat, blijkt, dat ook in de omgangstaal aan het woordje winst niet steeds dezelfde beteekenis wordt gehecht. Zoo is het b.v. heel gewoon, dat een koopman, die een partij goederen heeft gekocht voor *f* 1000.— en twee maanden later heeft verkocht voor *f* 1100.—, zegt dat hij een winst gemaakt heeft van *f* 100.—, zonder in aanmerking te nemen, dat hij gedurende twee maanden de beschikking over zijn pakhuis heeft moeten missen, dat hij aan zijn bediende, die deze zaak op 't kantoor heeft behandeld,



salaris moet betalen, enz.; maar als diezelfde koopman aan het einde van het jaar zijn rekening opmaakt, zal hij, het vanzelf sprekend vinden, dat hij bij het berekenen van de ongemaakte winst de salarissen van zijn bedienden, andere bureau-onkosten, pakhuishuren enz. in mindering brengt.

Maar niet alleen in het dagelijksch leven wordt het woord in verschillenden zin gebezigd, ook in de economische wetenschap wordt er niet steeds hetzelfde onder verstaan. Zoo noemt b. v. PIERSON [1]) winst (of ondernemerswinst) datgene, wat aan den ondernemer als vergoeding voor zijn ondernemersdiensten ten deel valt.

Dus hier heeft men deze gedachtengang: de ondernemer is degene, die de productiefactoren — grond, arbeid en kapitaal — tot elkaar brengt, die de productie leidt en regelt, maar die tevens het risico van het bedrijf op zich neemt.

En nu wordt „winst" genoemd: „de bezoldiging van dien arbeid", „het loon voor de inspanning en de zorgen, die de ondernemer zich getroost."

Het begrip ondernemerwinst valt dus niet samen met het begrip: ondernemersinkomen. De meeste ondernemers treden tegelijkertijd op als kapitaalverschaffer — zij het dan soms ook in geringe mate — zoodat in hun inkomen tevens kapitaalrente

[1]) Hoofdstuk V, bl, 260 en v. van zijn Leerboek 1e deel.

is begrepen, en men om de ondernemerswinst te berekenen, het inkomen met de rente van het kapitaal moet verminderen.

Verscheidene Duitsche schrijvers echter noemen Unternehmergewinn: „Denjenigen Theil des Unternehmereinkommens, den der Unternehmer in seiner Eigenschaft als solcher davonträgt"; aldus Wirminghaus in zijn boekje: Das Unternehmen; der Unternemergewinn (blz. 12), die daarop direct laat volgen: In dem Unternehmer-gewinn darf also nichts von den enthalten sein, was auch einem Nicht-Unternehmer zufallen kann." Zoodat van het ondernemersinkomen, behalve kapitaalrente, tevens afgetrokken moet worden het loon, voor den arbeid door den ondernemer persoonlijk verricht.

Ongeveer in denzelfden zin MITHOFF in SCHÖNBERG'S Volkswirtschaftslehre Hoofdstuk IX § 50, die van het Unternehmereinkommen aftrekt, denjenigen Teil, der als Vergeltung für die Verwendung der eigenen Arbeitskräfte und Kapitaliën des Unternehmers angesehen werden kann, soweit diese auch an Anderen zur Nutzung verdungen werden können.

Als men deze definities, b. v. die van PIERSON, toepaste op de naamlooze vennootschap, dan zou men als winst krijgen: het bedrag dat voor de Aandeelhouders beschikbaar is, want deze zijn de ondernemers, verminderd met hetgeen daarvan geacht kan worden zuivere kapitaalrente te zijn, maar vermeerderd met alles wat het bestuur geniet. Of als men de



andere definitie neemt, dan wordt het dividend verminderd met kapitaalrente.

Echter het behoeft geen lang betoog dat, wat hier winst wordt genoemd, geenszins samenvalt met wat men in den regel onder winst eener n. v. verstaat, en dat het economische begrip geen dienst kon doen om de aan de verschillende winstgerechtigden toekomende deelen te berekenen.

Het schijnt me dan ook toe dat, hetgeen men gewoon is winst te noemen, veel meer overeenstemt met het begrip ondernemersinkomen, zoodat, met terzijde-lating van het economische begrip winst, we uitsluitend te vragen hebben: wat is als inkomen van de n. v. te beschouwen. Als inkomen nu van een n. v. in een bepaalde periode zou ik willen aanmerken de vermogensvermeerdering gedurende dat tijdperk.

Toch is ook dit inkomen voor de winstverdeeling niet altijd „maszgebend", in verband met den in hoofdstuk I ontwikkelden grondregel: verplichting tot instandhouding van het kapitaal. Stel b. v. dat een vennootschap met een kapitaal van *f* 50000.— op zeker oogenblik heeft een vermogen van *f* 40000.— en een jaar later *f* 45000.— dan is er wel een vermogensvermeerdering van *f* 5000.—, doch nog volstrekt niets voor uitkeering beschikbaar, en ook omgekeerd kan het voorkomen, dat er relatief ten opzichte van een vorig tijdstip een vermogensvermindering valt te constateeren en er toch dividenden mogen worden

uitbetaald (als er groote reserves zijn). Ten opzichte van de winstverdeeling dient men dus vermogensvermeerdering te beschouwen in verband met het gestorte kapitaal van de vennootschap, of m. a. w. winst is het surplus van het vermogen boven het (gestorte) kapitaal.

Dit komt overeen met de definitie die MR. VAN SLOOTEN in zijn proefschrift [1]) geeft: Winst blijkt, wanneer na aftrek van alles, wat men nog schuldig is, meer aan bezittingen overblijft dan het geld dat in de zaak is gestoken.

Verder kan men in het proefschrift van Mr. GROENEWEGEN [2]) nog een heele reeks van definities aantreffen, ontleend aan verschillende schrijvers en aan de verslagen of statuten van enkele maatschappijen. Ik zal niet in herhaling hiervan treden; trouwens men zou dat lijstje nog gemakkelijk uit kunnen breiden, daar in de statuten van tal van n. v. een artikel voorkomt dat zegt, wat onder winst wordt verstaan, b. v.: Nadat uit alle inkomsten der vennootschap, uit welker hoofde ook verkregen, eerst alle loopende schulden zullen zijn gedelgd of verrekend, zal, hetgeen dan overschiet, als winst worden

[1]) Verplichte openbaarmaking van Balans en Winst- en verliesrek. pag. 89.

[2]) pag. 30.



beschouwd, en pondspondsgewijze onder de aandeelhouders worden verdeeld. [1])

Echter deze laatste soort laat aan juistheid dikwijls nog al te wenschen over. Soms zijn die onjuiste bepalingen alleen te wijten aan slordige redactie, in andere gevallen echter schijnen zij met opzet te zijn gemaakt om er voor te waken dat alleen in geld omgezette winsten tot uitkeering komen. Hoewel een dergelijk streven in sommige omstandigheden ten zeerste aanbeveling verdient, meen ik toch dat dit middel — gewrongen winstdefinities — zich tot dat doel minder goed leent, en dat een ander, veel beter, middel daartoe de vennootschap ten dienste staat; nml. de opneming in de statuten van een bepaling van dezen aard: De algemeene vergadering, welke de winst- en verliesrekening vaststelt, is echter steeds bevoegd van het aan de aandeelhouders toekomend winstaandeel zoodanige bedragen te reserveeren als zij in het belang der onderneming gewenscht oordeelt.

Een dergelijke bepaling vindt men in het Zwitsersche Obligationenrecht (art. 631, Absn. 3), en ook in het nieuw ontwerp op de n. v. hier te lande. (art. 44[0]).

[1]) N. V. Electrische Boek- en Handelsdrukkerij „de Toekomst" te Rotterdam.

Uit de bovengegeven omschrijving van winst blijkt, dat voor vaststelling van het winstcijfer noodig is waardeering van het vermogen, wat in den regel éénmaal 's jaars geschiedt bij de balansopmaking. Hieruit volgt dus, dat een juiste waardebepaling van de verschillende bezittingen en schulden op de balans van het grootste gewicht is, omdat daardoor de hoogte van de uitdeelingen — ten minste de maximumgrens — wordt bepaald en dit dus ook invloed heeft op wat er als onderpand voor de crediteuren overblijft.

Waar er zulke groote belangen op het spel staan, dringt zich van zelf de vraag op: welke houding heeft de wetgever in deze aan te nemen. Hierbij kan men verschillende standpunten innemen: de wetgever kan b. v. dwingende regelen voorschrijven, welke door alle vennootschappen bij de waardebepaling moeten worden in acht genomen, of wel hij kan bepaalde regelen geven als normen met de verplichting om bij afwijking daarvan dit bekend te maken, of wel men kan van oordeel zijn dat de wetgever zich hiermee niet heeft bezig te houden, en dat dit aan de vrije bepaling der vennootschappen kan worden overgelaten, mits slechts gezorgd worde voor behoorlijke publiciteit.

Op de te nemen beslissing is natuurlijk van grooten invloed de beantwoording van de vraag: Zijn er voor de waardebepaling algemeen geldende regelen te geven?



Omtrent die waardebepaling zijn tal van theorieën verkondigd, stapels litteratuur [1]) zijn er over verschenen, waarin de meest uiteenloopende meeningen zijn geuit, maar ondanks dat alles is de oplossing van het probleem moeielijk gebleven.

Eenigszins verouderd mag wel genoemd worden de z. g. liquidatietheorie, waarbij werd uitgegaan van deze fictie, dat men bij de jaarlijksche balansopmaking te doen zou hebben met een liquidatie, waarbij dan dezelfde zaken direct weer tegen denzelfden prijs werden ingekocht. (Zie de bij SIMON aangehaalde woorden van GRÜNHUT en DIDIER: „L'inventaire est la liquidation d'un exercise; mais il ne l'est que fictivement)". Algemeen erkent men tegenwoordig, dat een dergerlijk fictie absoluut geen nut heeft, bovendien niet door te voeren is, en men neemt dan nu ook als leidend beginsel aan, dat men de waarde van de verschillende activa en passiva moet schatten in verband met het bedrijf, waarin ze dienst doen; dus het bedrijf gaat men beschouwen als „a going concern."

Maar met het aannemen van dit algemeen principe is nog

---

[1]) O. a. F. BIANCHI. De Balans.
W. KREUKNIET. Practisch Boekhouden, deel II.
H. V. SIMON. Die Bilanzen der Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien.
L. R. DICKSEE. Auditing.
VOLMER in Vragen van den dag, jaargang 1898.

geenszins een oplossing verkregen van alle moeilijkheden, die zich daarbij voordoen. Want daarmee is wel uitgemaakt, dat men niet per sé de verkoops- of marktwaarde heeft aan te nemen, maar wat dan wel?

SIMON, bij wien ik op dit punt, de meest systematische beschouwingen heb aangetroffen, redeneert aldus:

De balans moet weergeven het vermogen van een bepaalde persoonlijkheid. Men mag het van die persoonlijkheid niet losmaken, want dan nemen de enkele vermogensbestanddeelen een ander karakter aan: Wat voor den één slechts als gebruiksvoorwerp in aanmerking komt, is voor den ander alleen als voorwerp tot vervreemding bestemd van belang; wat de één door zijn positie in de handelswereld soms tot hoogen prijs kan verkoopen, weet de ander slechts tegen veel lager prijs van de hand te zetten.

Maar nu is het voor een koopman of vennootschap, die zich een overzicht van zijn vermogen verschaffen wil, volkomen onverschillig, welke waarde een zaak, die hij bezit, in de handen van een ander heeft; of welke verkoopswaarde ze heeft, als hij de zaak blijvend voor zijn bedrijf heeft bestemd, en omgekeerd.

Derhalve noemt hij de waarde, die den doorslag moet geven: de individueele waarde, dit is de bijzondere gebruiks- of verkeerswaarde."



Wanneer men zich met deze beschouwing kan vereenigen, dan is het dus niet te doen om een objectieve waarde vast te stellen, daar deze niet te bepalen is, maar zal men moeten zoeken naar de waarde, die aan ieder vermogensbestanddeel in verband met het gebruik, dat er van wordt gemaakt, of het doel, dat er mee wordt beoogd, en met de verdere omstandigheden, waarin zich de vennootschap bevindt, volgens goede koopmanschap moet worden toegekend.

Derhalve volgt hier al direct uit, dat het m. i. onmogelijk is vaste regelen te geven, die voor alle gevallen en alle vennootschappen dezelfde zijn; zoodat het mij daarom minder wenschelijk voorkomt in deze Duitschland na te volgen, dat in § 261 H. G. B. [1]) een bepaalde gedragslijn voorschrijft, al is

---

[1]) § 261. H. G. B. luidt: Für die Aufstellung der Bilanz kommen die Vorschriften des § 40 mit folgenden Maszgaben zur Anwendung:

1. Werthpapiere und Waaren, die einen Börsen- oder Marktpreis haben, dürfen höchstens zu dem Börsen- oder Marktpreise des Zeitpunktes, für welchen die Bilanz aufgestellt wird, sofern dieser Preis jedoch den Anschaffungs oder Herstellungspreis übersteigt, höchstens zu dem letzteren angesetzt werden;

2. Andere Vermögensgegenständesind höchstens zu dem Anschaffungs- oder Herstellungspreis anzusetzen;

3. Anlagen und sonstige Gegenstände, die nicht zur Weiterveräuszerung, vielmehr dauernd zum Geschäftsbetriebe der Gesellschaft bestimmt sind, dürfen ohne Rücksicht auf einen geringeren Werth

er dan ook in de bepalingen van dit artikel eenige ruimte, in zooverre dat in 1 en 2 alleen de maximum waarde genoemd wordt.

Toch wordt deze bepaling door SIMON in bescherming genomen; hij stelt het namelijk voor alsof ze voortgevloeid is uit het algemeen principe. Zoo zegt hij in zijn „Schluszbetrachtung" dat bij de berekening van de individuëele waarde van voorwerpen ter vervreemding bestemd, door zorgvuldige kooplieden steeds uitgegaan wordt van den regel, dat de marktprijs de maximum grens is, en dat de andere maximum grens in § 261 genoemd, de kostprijs, zakelijk slechts een bepaling omtrent de winstverdeeling inhoudt.

Hiertegen zou ik willen opmerken, dat al moge de zorgvuldige koopman ook in den regel van dit principe uitgaan, hij

---

zu dem Anschaffungs oder Herstellungspreis angesetzt werden, sofern ein der Abnutzung gleichkommender Betrag in Abzug gebracht oder ein ihr entsprechender Erneuerungsfonds in Ansatz gebracht wird;

4. die kosten der Errichtung und Verwaltung dürfen nicht als Aktiva in die Bilanz eingesetzt werden;

5. der Betrag des Grundkapitals und der Betrag eines jeden Reserve- und Erneuerungsfonds sind unter die Passiva auf zunehmen;

6. der aus der Vergleichung sämmtlicher Aktiva und sämmtlicher Passiva sich ergebende Gewinn oder Verlust musz am Schlusse der Bilanz besonders angegeben werden.



toch wel degelijk speciale omstandigheden mede in acht zal nemen, en dat nu is, door eens voor goed een vasten regel op te stellen, onmogelijk. (Denk b. v. aan de beleggingen.) En wat het 2e betreft, wanneer werkelijk de bedoeling alleen is, geen niet-gerealiseerde winsten uit te keeren, dan meen ik, dat dit beter op een andere manier bereikt kan worden, zonder de balansopmaking aan vaste regelen, die soms tot groote moeilijkheden aanleiding kunnen geven, te binden.

Wel echter zou het me wenschelijk voorkomen den raad van MR. VAN SLOOTEN op te volgen en den wetgever regelen te laten geven voor de normale gevallen, niet als dwingende bepalingen, maar als normen, waarvan wel de vennootschap af kan wijken, mits ze dit dan, en de reden waarom, publiceere. Dan wordt er geen onnoodige band aangelegd aan de eerlijke maatschappijen, die naar elk speciaal geval hun houding kunnen bepalen, en toch wordt het publiek op die wijze voldoende ingelicht.

Of misschien zou ook wel aanbeveling verdienen wat EUDORE PIRMEZ, aangehaald door VOLMER in Vragen van den dag jaargang 1898 bl. 182, voorslaat: Publicatie van de balans in dien vorm, dat blijkt:

*a.* van de koopmansgoederen, zoowel de kostprijs als de marktwaarde.

*b.* van de verbruiksgoederen: de kostende prijs en de daarop noodige afschrijvingen.

*c.* van de vorderingen: het nominaal bedrag en het waarschijnlijk oninbaar bedrag.

*d.* van de schulden: de sommen aan derden verschuldigd, ingedeeld naar de voorwaarden, waarop verkregen is.

Neemt men dit stelsel aan, dan laat men dus blijkbaar de vennootschap vrij in het bepalen van de winst.

VOLMER zelf stelde in het boven aangehaalde artikel de volgende bepalingen voor:

1. Ten behoeve van de *winst*bepaling berekent men alle bezittingen en schulden tegen den kostenden prijs.

2. In een tweede balans neemt men alle activa en passiva op met de waarde, welke zij hadden op den dag, waarop de balans is opgemaakt, d. i. zooveel mogelijk de marktwaarde.

3. Blijkt van eenig bezit de waarde gedaald te zijn, dan wordt van de winst zooveel minder uitgekeerd als men deze daling vermoedt te zijn.

Dit komt dus neer op een algemeene doorvoering van den regel in § 261 van het D. H. G. B., tenminste wat betreft de winsten voor uitkeering beschikbaar. Hoewel tegen dit systeem niet alle bezwaren zijn aan te voeren, welke gelden tegen § 261 D. H. G. B., daar hier immers geen onjuist beeld gegeven wordt van den vermogenstoestand, komt het me toch



voor — het zij met alle bescheidenheid gezegd — dat deze handelwijze, consequent doorgevoerd, in sommige gevallen tot onnoodige gestrengheid tegenover de vennootschappen zou leiden, en winstuitkeering onmogelijk zou maken in gevallen waarin dividenduitkeering volkomen toelaatbaar moet worden geacht [1]).

Bij het nieuw ontwerp op de n. v. wordt alleen publicatie van de balans verplicht voorgeschreven, zonder eenige bepaling omtrent de inrichting en de wijze van waardebepaling. [2])

In de buitenlandsche wetgevingen vindt men in Duitschland en Zwitserland regelen gegeven voor de waardebepaling, niet echter in Frankrijk en Engeland.

Wat betreft de waardebepaling van elk vermogensbestanddeel afzonderlijk, daaromtrent zal ik niet in uitvoerige beschouwingen treden; in de bovengenoemde werken vindt men daarover tal van interessante beschouwingen, terwijl men verder in ieder eenigszins uitgebreid leerboek van het Boekhouden een meer of minder beknopt overzicht daarvan kan vinden. Maar toch wil ik hier op nog enkele punten wijzen, die vooral tot groote moeielijkheden hebben aanleiding gegeven.

Allereerst dan de beleggingen. Tegen welke waarde moeten

[1]) Denk b. v. aan de beleggingen; zie hieronder.

[2]) Zie art. 44*e* en de toelichting daarop.

die op de balans worden gebracht? Deze quaestie is natuurlijk vooral van belang bij die vennootschappen, welke er een groote effectenportefeuille op na houden, zooals b. v. levensverzekering-maatschappijen. En juist hierbij blijkt zoo duidelijk hoe moeilijk, ja, ik zou zeggen, hoe onmogelijk het is, vaste regelen te geven, en dat integendeel elk geval op zichzelf moet worden beoordeeld.

Want zegt men met Mr. HARTOG: De koers van den balansdag, echter nooit hooger dan de inkoopskoers (dus zooals § 261 D. H. G. B.), dan zou ik willen opmerken: dus als nu eens de koers door bijzondere omstandigheden is gedaald, maar verwacht mag worden dat de markt zich binnen korten tijd zal herstellen, moet dan toch tegen den koers van den balansdag worden gewaardeerd?

Op die wijze zal het voor kunnen komen, dat het eene jaar een verlies moet worden gecalculeerd, terwijl wellicht het volgende jaar een extra-hooge winst (weer door koersverschil) kan worden berekend. Aan het einde van 1907 was b. v. de koers, ook van solide beleggingen, in het algemeen gedaald, tengevolge van de algemeene crisis. Nemen we nu een levensverzekering-maatschappij met een portefeuille van ettelijke millioenen. Had men nu daar ook den eisch moeten stellen: waardeering tegen den koers van den balansdag? Het gevolg daarvan zou geweest zijn, dat deze maatschappij een groot



verlies had moeten constateeren, wellicht zoo groot, dat ze in het geval van art. 47 K. zou verkeerd hebben, en strikt genomen, had moeten publiceeren, dat ze de helft van haar kapitaal had verloren, hoewel het bedrijf zich overigens in goeden welstand mocht verheugen.

Me dunkt niemand die het van haar zou verlangen, en geen enkele directie, die het zou durven of willen voorslaan.

Al zal het natuurlijk niet dikwijls voorkomen, dat het waardeeren tegen de koerswaarde dergelijke ingrijpende gevolgen heeft, toch veroorzaakt het veelal een fluctuatie in het winstcijfer, die volstrekt niet door den toestand van het bedrijf wordt gerechtvaardigd.

Moet men dan omgekeerd zeggen met MR. VAN SLOOTEN dat de meening van MR. HARTOG absoluut onjuist is en dat het beginsel moet zijn: inkoopsprijs en deze als maximum?

Hiervoor is ongetwijfeld meer te zeggen, en toch kunnen er zich ook geen gevallen voordoen, waarin een waardebepaling boven den inkoopsprijs volkomen gemotiveerd mag worden genoemd? b. v. wanneer eens de innerlijke waarde van de fondsen is gestegen. Stel men heeft aandeelen in een mijnbouwonderneming, en er wordt een nieuwe ader ontdekt, of men is vennoot in een petroleummaatschappij en er worden nieuwe, rijkelijk gevende bronnen aangeboord, of wel men is de gelukkige bezitter van aandeelen eener spoorweg, die steeds in

bloei toeneemt, moeten dan toch die fondsen maar voortdurend op de balans verschijnen tegen inkoopsprijs, waardoor dus de balans volstrekt geen juist beeld zou geven van de vermogenstoestand der vennootschap? Of kan het ook niet voorkomen, dat de effecten gekocht zijn juist in tijden van crisis, toen ze abnormaal laag stonden, en dat het volgende jaar weer al de gewone, normale koers, bereikt is?

Dit beginsel: inkoopskoers en deze als maximum moge als leidend principe voor normale gevallen zeer bruikbaar zijn, als vaste regel, waarvan afwijking niet is geoorloofd, kan het niet worden geaccepteerd.

De slotsom waartoe ik dus kom, is ook hier weer: één onveranderlijke regel voor alle maatschappijen schijnt niet doenlijk, men zal elk geval op zich zelf moeten beschouwen.

In de tweede plaats wil ik nog enkele woorden zeggen over Reserves, omdat men bijna geen balans kan inzien of men vindt er dit woordje in, en daar het gebruikt wordt om geheel verschillende begrippen weer te geven, geeft het gemakkelijk aanleiding tot misverstand en verwarring.

Zoo komen onder den naam van Reserves voor: allereerst werkelijk onverdeelde winst, maar dan verder waardeverminderingen, en verplichtingen tegenover derden.

Als voorbeeld van de tweede soort kan b. v. dienen Reserve



voor Dubieuse Debiteuren, en van de derde categorie: Wiskundige Reserve bij verzekeringsmaatschappijen.

Het is te begrijpen, dat zoo iets licht misleidend werkt; bij het woord Reserve is men nu eenmaal gewoon te denken aan een spaarpotje, dus een meerdere waarborg voor de crediteuren, en het is duidelijk dat dit in de twee zooeven genoemde voorbeelden niet het geval is. Het ware dan ook te wenschen, dat men uitsluitend als Reserve betitelde werkelijk onverdeelde winst, en aan de andere rekeningen een naam gaf, meer in overeenstemming met hun karakter. Ook accountants en boekhouders zouden in dit opzicht een goed voorbeeld moeten geven, want al verstaan ze zelf de beteekenis der gebruikte termen, toch mag men niet vergeten, dat naast de eisch van waarheid, aan de balans ook die van duidelijkheid mag worden gesteld. En dat zou misschien ook er toe meewerken om onder het publiek een meer juist begrip van Reserves te verspreiden. Vooral doel ik hier op het verschil tusschen Reserves en afschrijvingen.

Want al vindt men tegenwoordig in de meeste, zelfs elementaire werken over boekhouden daarvan een vrij duidelijke en juiste uiteenzetting, toch heeft het me bij het doorwerken van de statuten van naamlooze vennootschappen verbaasd, hoezeer die twee begrippen nog worden dooreengemengd.

Zoo kan men b. v. herhaaldelijk deze clausule vinden: „Uit de *zuivere* winst zullen zoodanige bedragen worden afgeschreven, ...

enz." N. B. heeft men het hier over *zuivere* [1]) winst, terwijl er toch van winst geen sprake kan zijn, zoolang de waardeverminderingen der machines, gebouwen, enz. nog niet in rekening zijn gebracht. Ook is het heelemaal niet ongewoon, dat men een bepaald percentage van de (z. g.) winst voor afschrijving bestemt. Zoo kan men in de statuten der naamlooze vennootschap, die één onzer grootste dagbladen exploiteert, deze zinsnede aantreffen: „Van de te behalen winst, zullen de aandeelhouders vóór dat eenige verdere winstverdeeling plaats heeft 5% op het nominaal bedrag hunner aandeelen ontvangen. Daarna zal van het resteerende winstcijfer worden afgetrokken $^1/_5$ gedeelte voor afschrijving op machines, werktuigen, gereedschappen en meubilair, . . . . enz."

En, zou ik willen vragen, als er dan eens verlies geleden is, moet er dan niet worden afgeschreven, zijn dan de machines enz. niet in waarde achteruitgegaan, is de slijtage (één van de factoren der depreciatie) dan achterwege gebleven?

Nu wil ik gaarne gelooven, dat dit dagblad nooit met verlies werkt, en er dus steeds een voldoende afschrijving heeft kunnen plaats hebben, maar dit neemt toch niet weg, dat: 1°. hier winst genoemd wordt, wat geen winst is, en 2°. dat de

[1]) Zie speciaal over Reserves: W. KREUKNIET: Depreciatie en Reservefondsen en J. W. LABRIJN: Reserves.



depreciatie, in plaats van op wetenschappelijke wijze berekend te worden, afhankelijk gemaakt wordt van factoren, die nagenoeg in geen verband daarmee staan.

Bij bouwmaatschappijen vindt men soms afschrijvingen beschouwd als stortingen in het Reservefonds. Zoo leest men in de statuten van de m^ij „Secunda" te Amsterdam: De winst over eenig boekjaar bestaat uit de bruto-opbrengst der exploitatie na aftrek van . . . . . (o. a.) behoorlijke afschrijvingen door plaatsing op het reservefonds.

En de statuten van de maatschappij tot exploitatie van vaste goederen: „de Driehoek" te Utrecht bevatten het volgende:

Het bedrag der afschrijvingen vormt met de stortingen volgens het voorgaande artikel (20 % van de overwinst) een reservefonds.

Hier worden dus de begrippen afschrijving en reserve volkomen aan elkaar gelijk gesteld. Dit komt me voor onjuist te zijn; integendeel sluiten die twee begrippen elkander uit. Immers afschrijven is het boeken van een waardevermindering, terwijl onder reserveeren wordt verstaan, een gedeelte der winst niet tot uitkeering brengen. Derhalve kan er van het plaatsen van een afschrijving op een reserverekening niet gesproken worden.

Intusschen geef ik grif toe dat de waardebepaling van onroerende goederen nooit met zekerheid kan plaats hebben, zoodat

volkomen te goeder trouw de één kan beweren, dat afgeschreven moet worden, en de ander, dat de waarde niet is gedaald, maar dat een goed finantiëel beheer toch reserveering van een gedeelte der winst eischt, met het oog op een mogelijk lagere opbrengst bij verkoop. Echter dit neemt niet weg, dat dan voor beide beschouwingen de redactie der boven aangehaalde clausules toch onjuist is; immers volgens de eerste opvatting mag die noodig geoordeelde afschrijving niet op de reserverekening worden gebracht, en volgens de tweede kan de niet tot uitkeering te brengen winst niet met den naam van afschrijving worden bestempeld.

Het zou niet moeilijk vallen deze voorbeelden nog met eenige te vermeerderen, maar het medegedeelde is al voldoende om te doen zien, welke onjuiste redactiën men dikwijls in statuten aantreft, en het ware te wenschen, dat de notarissen en advocaten, die in den regel belast worden met het vervaardigen ervan, wat zorgvuldiger te werk gingen, en minder klakkeloos van elkaar copiëerden.

Wat betreft de afzonderlijke belegging van de Reserve, ook daaromtrent heerschen niet altijd even juiste denkbeelden. De Reserve toch vormt juridisch geen afzonderlijke grootheid, afgescheiden van het eigen vermogen der vennootschap; dus als bepaald wordt dat de Reserve afzonderlijk zal worden belegd (in den regel in gemakkelijk realiseerbare waarden),



heeft dit enkel deze beteekenis, dat er voor een bedrag ongeveer gelijkstaande aan dat der Reserve gemakkelijk realiseerbare waarden zullen worden gekocht. Nu is voorzeker het hebben van dergelijke waarden zeer aan te bevelen, opdat in tijden waarin gebrek is aan kasgeld, de vennootschap gemakkelijk daarin zal kunnen voorzien, en dus niet haar toevlucht zal behoeven te nemen tot b. v. duur bankcrediet. Maar dit is even goed waar, al is er geen Reserve, en wanneer eenmaal er een voldoende hoeveelheid dergelijke waarden voorhanden is, dan is het ook onnoodig om nog meer er van aan te koopen, en kan men soms veel voordeeliger de ingehouden winst gebruiken tot uitbreiding der zaken, of tot aflossing van schuld. (Als men b. v. obligatiën heeft loopen van $4^1/_2$ % en men met vaste beleggingen hoogstens 4 % kan maken [1]).

Derhalve, zal men steeds met de omstandigheden rekening moeten houden en valt er ook hier weer niet één algemeene regel voor alle vennootschappen en alle gevallen te geven. Zoodat een wettelijk voorschrift om de Reserve afzonderlijk te beleggen, mij ondoelmatig toeschijnt.

[1]) Zoo zal b. v. bij maatschappijen wier bedrijf het beleggen in waardepapieren niet meebrengt, en wier geheel vermogen aanvankelijk noodig is voor het uitoefenen van het bedrijf, afzonderlijke belegging der reserve in den regel wel gewenscht zijn (ten minste tot zekere hoogte),

Bovendien is uit dit voorschrift wel eens de conclusie getrokken, dat die waarden onaangeroerd (dus ook onbeleend) moeten blijven, zoolang de reserve er is. Of echter de reserve verandering heeft ondergaan, blijkt eerst uit de (meestal jaarlijksche) balans. Wanneer dus een vennootschap in den loop van het jaar in geldverlegenheid verkeerde, zoude ze bij het aanvaarden van die conclusie de effecten van de belegde reserve niet mogen aanspreken, maar met de realisatie of beleening daarvan moeten wachten tot uit de balans bleek, dat een zoodanig verlies geleden was, dat de reserve niet meer bestond. Me dunkt dat is een zeer verwerpelijke conclusie; immers ware door vroegere te gelde making wellicht het verlies geheel of gedeeltelijk te voorkomen geweest.

Ten slotte nog iets over geheime reserves. Men krijgt deze wanneer de activa op de balans te laag, of de passiva te hoog worden gewaardeerd; immers is dan in werkelijkheid het surplus der activa boven de passiva grooter dan uit de balans blijkt, zoodat er revera een reserve aanwezig is, die niet met zooveel woorden in de balans staat uitgedrukt.

Het gebeurt nog al eens dat het een of ander actief met opzet te laag gewaardeerd wordt, omdat men weet dat het op 't publiek een gunstigen indruk maakt als b. v. 't meubilair of materiëel voor *f* 1.— op de balans staat. Toch mag men aan dergelijke dingen niet te veel waarde hechten, daar het meer-



malen voorkomt, dat tegelijkertijd op de actiefzijde een fictieve post figureert, of een post, waarvan het publiek de waarde niet kan nagaan, te hoog aangeslagen is. Maar afgescheiden nog van deze bijbedoeling, lijkt het vormen van geheime reserves met opzet me toch niet aanbevelingswaardig en in strijd met het principe, dat voor moet zitten bij het opmaken van de balans: de balanswaarheid. [1])

Een balans dient o. a. om zoo juist mogelijk den finantiëelen toestand weer te geven eener maatschappij, welnu, dan wordt de voorstelling, die men zich van de zaak vormt, even zeer verkeerd door een gedepreciëerde als door een geflatteerde balans. [2]) En wanneer SIMON (pag. 438) sprekende over het afschrijven van het disagio van obligatieleeningen beweert, dat iedere post in de balans voor hare werkelijke waarde moet voorkomen en dat door te lage waardeering winst van de verdeeling uitgesloten wordt, hetgeen slechts geoorloofd is, voor zoover de statuten het veroorlooven, dan is dat ook ten volle van toepassing op andere posten van de balans, zoodat een te lage waardeering evenzeer als een te hooge (theoretisch gesproken) steeds ongeoorloofd moet worden geacht. Bovendien levert het een onbillijkheid op tegenover andere winstgerechtigden

[1]) Anders SIMON § 109 en VAN SLOOTEN.
[2]) In gelijken zin LEHMANN p. 367.

dan aandeelhouders, daar een dergelijke handelwijze invloed oefent op het door hen te ontvangen deel.

Maar wanneer nu eenmaal sommige activa bewust te laag zijn gewaardeerd, dan zou ook weer volgens SIMON en VAN SLOOTEN het continuïteitsbeginsel verhinderen, dat deze activa een volgend jaar hooger werden aangeslagen (b. v. op hun werkelijke waarde.) Ook dit kan ik niet toegeven. Wanneer een vorig jaar aldus is gehandeld, dan was dat een fout, die men bevoegd is te herstellen. [1]) De crediteuren mogen het wellicht ongaarne zien, zij hebben niets te reclameeren; zoolang de activa de passiva dekken, is de vennootschap — behoudens beperkingen van wet of statuten — bevoegd het surplus uit te keeren. Bovendien stel eens dat de vennootschap het vorig jaar niet een geheime reserve gevormd had, maar haar activa op het juiste bedrag had gewaardeerd, en uitdrukkelijk een reserve had ingesteld. Nu zal men toch niet de bevoegdheid van de vennootschap kunnen betwisten om, wanneer het volgende jaar niet zoo gunstig is, die Reserve te gebruiken om dividenden uit te keeren (tenzij weer wet of statuten anders hebben bepaald).

Dat het uit een handelsoogpunt in den regel geen aanbeveling zal verdienen, en dat het publiek, dat nu eenmaal tegenover

[1]) Zie ook BIANCHI.



balansen eenigszins critisch staat, een dergelijke abnormale manier van doen met wantrouwende oogen aanziet, geef ik gaarne toe, maar toch betwijfel ik of het als zwendel (aldus VAN SLOOTEN) gequalificeerd zou worden als b. v. de post meubilair van *f* 1 op de werkelijke waarde werd gebracht (met uitvoerige toelichting), en zeker ontken ik, dat het aldus genoemd mag worden. Het bij de wet verbieden van een dergelijke handeling kan ik dus niet goedkeuren.

Ook kunnen zich moeilijkheden voordoen ten aanzien van de vraag of verliezen ontstaan, na den balansdatum maar voor dat de balans door de algemeene vergadering is vastgesteld, mede in aanmerking moeten worden genomen. Stel b. v. dat op 31 Dec. het boekjaar wordt afgesloten, in Maart de algemeene vergadering wordt gehouden, en in Februari een belangrijk verlies wordt geleden. Heeft dit dan invloed op de balans? De balans moet aangeven den toestand op 31 December, dus moeten daarop de bezittingen en de schulden voorkomen, zooals ze toen waren. Is na dien tijd een bezitting te niet gegaan, dan is dat dus voor deze balans van geen beteekenis; en daar de winstuitkeering berust op de balans, mag strikt genomen ook de geheele uit de balans blijkende winst worden verdeeld. Toch zal het practisch dikwijls aanbeveling verdienen om in zoo'n geval slechts weinig uit te keeren, en een gedeelte van de winst, die uit de balans blijkt, te reserveeren;

wat bij solide maatschappijen dan ook in den regel wel zal geschieden (indien tenminste de statuten het veroorlooven).[1]) Anders staat het er mee als uit het in Februari gebeurde blijkt, dat de concept-balans niet juist was, b. v. dat vorderingen ten onrechte waren uitgetrokken voor het volle bedrag. In dat geval zal dit in de definitieve, door de algemeene vergadering vast te stellen, balans moeten worden hersteld.

[1]) Zie BIANCHI.

## HOOFDSTUK III.

### Door wie wordt de winst vastgesteld?

Nadat ik in het vorige hoofdstuk heb getracht uiteen te zetten wat winst is en hoe ze dient te worden bepaald, volgt nu de bespreking van de vraag door wie de balans en dus de winst wordt vastgesteld.

In ons wetboek vindt men daaromtrent geen duidelijke beslissing, want in art. 52 wordt wel gesproken van de aflegging der rekening en verantwoording, maar niet van het opmaken van de balans, terwijl in art. 55 alleen verplichtend gesteld wordt de opgave van winsten en verliezen aan de vennooten, waarvoor dan 3 methoden worden aangegeven. Echter hieronder hoeft men toch niet tevens de balans te verstaan (hoewel LEHMANN dit blijkbaar doet p. 311); maar bovendien wordt hier alleen gesproken van een *opgave*, zonder dat er bijgevoegd wordt door wie ze vastgesteld wordt.

In het D. H. G. B. bepaalt § 260 uitdrukkelijk, dat de algemeene vergadering beslist over de vaststelling van de jaarlijksche balans en de winstverdeeling en eveneens over de opneming en goed-

keuring van de rekening en verantwoording. In de normaalstatuten gevoegd bij de Companies Act van 1862 wordt in art. 81 (oud) ook gesproken van het overleggen der balans aan de algemeene vergadering, terwijl een dergelijke constructie ook in Frankrijk art. 34 en 35 aangetroffen wordt. [1]) En ten slotte wil ik nog vermelden ons nieuw ontwerp op de naamlooze vennootschappen, dat in art. 44[b] zegt dat: jaarlijks de balans ter vaststelling moet worden aangeboden aan de algemeene vergadering.

Dit is ook vrijwel de nieuwere praktijk; in bijna alle in de laatste jaren opgemaakte statuten kan men een dergelijke bepaling aantreffen. Wanneer er commissarissen zijn, wordt in in den regel eerst aan deze het ontwerp van de balans en winst- en verliesrekening ter beoordeeling toegezonden [2]) om daarover aan de algemeene vergadering rapport uit te brengen. Slechts een enkele maal (o. a. bij een paar Petroleum-maatschappijen) heb ik de bepaling gevonden, dat de Raad van Beheer de balans en winst- en verliesrekening *vaststelt*. (Vroeger schijnt dit meer te zijn voorgekomen). Terwijl, vooral in de statuten van

[1]) Zie LYON-CAËN et R. § 856 en 857.

[2]) In § 260 D. H. G. B. verplichtend gesteld; terwijl het nieuwe ontwerp de medeonderteekening door de commissarissen, zoo die er zijn, verplichtend stelt.



z. g. „one man companies" men nog al eens deze constructie kan aantreffen: dat de directie jaarlijks de balans en de winst- en verliesrekening opmaakt, en deze gedurende zekeren tijd b. v. een maand ter visie legt voor de aandeelhouders, van welke ter visielegging in de dagbladen kennis wordt gegeven. Doet voor den afloop van dien termijn niemand verzet door zich bij aangeteekenden brief tot het bestuur te wenden, dan worden de neergelegde stukken als goedgekeurd beschouwd. Wordt er verzet gedaan, dan is het bestuur verplicht binnen zekeren termijn een algemeene vergadering bijeen te roepen, waarin er dan nader de balans wordt vastgesteld. Dus ook in dit geval blijft het toch de alg. verg., die — theoretisch althans — over de balans beslist, al zal practisch een dergelijke balans meestal wel onaangevochten blijven. Dergelijke „one man companies" treft men vooral dikwijls aan bij schepen, maar ook wel bij onroerende goederen; zoo komt men bij het doorloopen van de bijvoegsels van de Staatscourant, waarin de statuten gepubliceerd zijn, soms gevallen tegen, dat twee, dezelfde comparanten, op denzelfden dag 6 maal voor denzelfden notaris verschijnen om een acte tot oprichting van een n. v. tot exploitatie van onroerende goederen te passeeren, welke actes aan elkander gelijk zijn, behoudens dat telkens een ander pand wordt ingebracht. In den regel is dan de verhouding tusschen de comparanten onderling van dien

aard, dat de één alle aandeelen op één na neemt, en de ander zich met één aandeeltje vergenoegt.

Een andere keer weer vindt men in de statuten de bepaling gemaakt, dat er in de algemeene vergadering een commissie wordt benoemd om de balans binnen zekeren tijd op te nemen en goed te keuren. Wordt ze door die commissie goedgekeurd, dan is ze daarmee vastgesteld; bij niet-goedkeuring daarentegen heeft dan (gewoonlijk) niet de commissie de bevoegdheid om een andere balans op te stellen, maar wordt ze aan 't oordeel van de aandeelhouders onderworpen.

Een enkele maal heb ik aangetroffen dat, indien de door de directie opgemaakte balans en winstrekening door de algemeene vergadering wordt verworpen, de stukken in handen worden gesteld van een accountant, wiens vaststelling voor alle partijen bindend zal zijn.

't Meest gewone is echter: vaststelling door de algemeene vergadering. Is dit orgaan daarvoor wel zoo bijzonder geschikt. Hieromtrent wordt door sommigen [1]) twijfel geopperd. Dan redeneert men aldus: de algemeene vergadering bestaat dikwijls uit slechts eenige, door het bestuur soms met veel moeite bij elkaar getrommelde aandeelhouders, die in den regel geheel op het bestuur leunen, geen ernstig onderzoek

[1]) O. a. SIMON.



van de balans instellen, en daartoe ook niet in staat zijn; allereerst omdat hun tijd en kennis ontbreekt, maar ook omdat ze niet bevoegd zijn ieder persoonlijk inzage van de boeken en bescheiden te nemen, en dus onmogelijk zich een juist oordeel kunnnen vormen."

Het is maar al te waar, dat dikwijls het houden van een algemeene vergadering niets anders is dan een wassen neus, ja zelfs komt het voor, dat er tal van stroomannen verschijnen, zoodat het bestuur van te voren van een meerderheid verzekerd is. Maar toch ben ik van oordeel, dat het nog het beste is, wanneer de algemeene vergadering met deze taak wordt belast, omdat die opdracht niet belet de juistheid van de balans door andere middelen, als voorloopige vaststelling door commissarissen, rapport van accountant, nazien door een commissie ad hoc, te waarborgen, en omdat zij aan de aandeelhouders de gelegenheid verschaft zelf te beslissen, wanneer zij dat wenschen.

Bovendien het moge waar zijn, dat de aandeelhouders dikwijls te weinig belangstelling toonen, om zich bezig te houden met een degelijk onderzoek, zou daarom toch de wetenschap, dat de algemeene vergadering er aanmerking op kan maken, en in balans en winst- en verliesrekening wijzigingen kan brengen, niet preventief werken op de handelingen van bestuur en commissarissen?

En vooral als men het niet aan de algemeene vergadering

wil opdragen, aan wie dan? SIMON stelt voor aan commissarissen, maar er zijn vennootschappen, die eigenlijk opgericht zijn ten behoeve van commissarissen, en waarbij de directeur niet veel anders is dan hun bediende. Zou men daar dan de commissarissen geheel vrij moeten laten in het opmaken van de balans, zonder eenige beperking? Hier vooral, mag het toezicht en de invloed van de algemeene vergadering, ze moge dan nog zoo gering zijn, niet ontbreken. Wat aangaat het inzage nemen van boeken en bescheiden, dat zal zeker ieder aandeelhouder voor zich niet kunnen eischen, maar wel heeft de algemeene vergadering er recht op volledig te worden ingelicht, anders hoeft ze geen décharge te verleenen [1]) (waarover dadelijk). En nu is het wel waar, dat de aandeelhouders zelf in den regel tijd en bekwaamheid missen om die boeken te onderzoeken, maar dan staat hun toch nog een ander middel ten dienste om achter den stand van zaken te komen en dat is: het benoemen van een accountant. Niet moet men denken, dat wanneer eenmaaal zoo'n deskundige is benoemd, voortaan alles rozegeur en maneschijn zal zijn, en er geen verkeerde handelingen meer zullen kunnen voorkomen; in geenen deele. De contrôle van den accountant blijft binnen administratief terrein (al zal, indien

[1]) Aldus ook LEHMANN bl. 313. LYON CAËN et R. geven zelfs aan iederen aandeelh. het recht om de boeken in te zien (II § 860).



hem er naar gevraagd wordt, hij ook wel eens, door zijn studie en ervaring, in staat zijn buiten dat gebied advies te geven). Zoo blijft, om maar iets te noemen, de geheele waardebepaling aan zijn oordeel onttrokken. Maar in elk geval is hij toch in staat een goede cijfergroepeering te geven, en daardoor zal de algemeene vergadering ongetwijfeld een beter overzicht krijgen, dus een juister oordeel kunnen vormen, en mocht het noodig zijn, beter in staat zijn, critiek uit te oefenen. Het is dan natuurlijk zeer gewenscht, dat de accountant benoemd worde door de algemeene vergadering, en niet door de commissarissen, zooals nog al eens gebeurt, opdat zijn positie zoo onafhankelijk mogelijk, en zijn oordeel zoo objectief mogelijk zij. Meer en meer gaat het dan ook deze richting uit. Reeds in verscheidene wetgevingen [1]) wordt aan de algemeene vergadering de bevoegdheid om een accountant te benoemen toegekend, terwijl men nu ook al in vele statuten een dergelijke bevoegdheid aan de algemeene vergadering vindt verleend.

In den regel is aan de goedkeuring van de balans tevens verbonden het verleenen van décharge aan het bestuur voor zijn beheer, en eventueel aan commissarissen voor het gehouden toezicht, zoo zelfs, dat men in de statuten telkens de clausule

[1]) o. a. Duitschland 266; Zwitserland 659 en 660, en ons nieuw ontwerp 44*c*.

aantreft, dat het één geschiedt door het ander. Toch zijn het eigenlijk twee geheel verschillende dingen, en kan het voorkomen, dat de balans volkomen in orde is, en toch het beheer gedurende de afgeloopen periode veel te wenschen heeft overgelaten, of wel omgekeerd, dat het beheer volkomen correct is geweest, maar dat de algemeene vergadering met het bestuur van opinie verschilt omtrent de regels bij de waardebepaling toe te passen.

Daarom lijkt me de bepaling van art. 50[b] van het nieuwe wetsontwerp op de n. v., waarin wij dezelfde redactie aantreffen, minder juist, en zou het me wenschelijk voorkomen om deze twee begrippen te scheiden, [1]) of anders dit artikel zoo te wijzigen, dat uit de balansgoedkeuring alleen sprak een vermoeden van décharge, wat door een uitdrukkelijke verklaring der algemeene vergadering bij het nemen van haar besluit, van zijn kracht zou kunnen worden beroofd. Misschien is dit nu ook wel de bedoeling, maar dan kon het toch geen kwaad, als dit iets duidelijker werd uitgedrukt.

Is eenmaal de balans door besluit van de algemeene vergadering vastgesteld, dan kan in den regel noch door de aandeel-

[1]) Aldus in § 260 D. H. G. B. Die Generalversammlung beschlieszt über die Genehmigung der Jahresbilanz und die Gewinnvertheilung sowie über die Entlastung des Vorstandes und des Aufsichtsraths.



houders, noch door derden (obligatiehouders of andere winstgerechtigden) met goed gevolg daartegen worden opgekomen. Want een besluit van de algemeene vergadering is alleen aantastbaar, als het in strijd is met de wet of statuten. Nu mag wel als algemeen grondbeginsel worden aangenomen balanswaarheid [1]) (vooral ook in verband met het principe: instandhouding van het vermogen tot de hoogte van het kapitaal), maar waar geen normen gegeven zijn voor de waardebepaling, spreekt het van zelf, dat de rechter er niet licht toe zal overgaan een aangenomen waardebepaling onwettig te verklaren, tenzij ze alle grenzen te buiten gaat, en ze luce clarius niet als een te goeder trouw gedane schatting mag worden aangemerkt. En een dergelijk geval zal zich niet dikwijls voordoen. Om een te hooge waardeering te voorkomen — dus geflatteerde balansen tegen te gaan — zou alleen afdoende zijn het geven van vaste regelen voor alle waarden op de balans en zooals uit het voorgaande gebleken is, lijkt me dat onmogelijk. Om een te lage waardeering — wat in 't nadeel is der andere winstgerechtigden — te voorkomen, slaat GROENEWEGEN voor om deze andere winstgerechtigden mede stem in 't kapittel te geven bij de vaststelling van de balans en winst- en verliesrekening. Hiertegen zou ik allereerst willen opmerken, dat het gevaar

[1]) Zie ook 336 Swb. en 51[a] nieuw ontwerp.

voor mogelijk nadeel voor de andere belanghebbenden, niet al te hoog moet worden aangeslagen; daar in den regel de aandeelhouders ook belust zijn op een behoorlijk dividend en dus hun belangen voor een groot deel parallel loopen met die der andere winstgerechtigden. Verder doet zich, als men dien weg uitgaat, direct de vraag voor: in welke verhouding moet men de macht tusschen die verschillende personen onderling regelen? En daar de aandeelhouders in den regel meer belang hebben bij een *blijvende* welvaart der onderneming dan de andere winstgerechtigden (b. v. houders van winst- of oprichtersbewijzen krijgen soms slechts uitgekeerd tot een zeker bedrag of wel alleen gedurende hun leven) zou men dan niet het gevaar loopen, dat te hoog gewaardeerd werd en wel in veel sterker mate dan nu dat dit te laag geschiedt.

En daar toch een te lage waardeering veel minder slechte gevolgen heeft dan een te hooge (denk om de vennootschap zelve en derden, crediteuren, wier belangen van veel meer gewicht zijn dan die der andere winstgerechtigden), komt het me voor, dat door de methode GROENEWEGEN te volgen kleinere belangen zouden worden geholpen, doch grootere worden geschaad.

---

## HOOFDSTUK IV.

### De verdeeling.

Wanneer de balans is vastgesteld, is tevens het winstcijfer bekend; dit vormt dan het bedrag, dat ten hoogste tot uitkeering kan komen. Echter het is er verre van af, dat dit altijd zou gebeuren, ja zelfs zorgen in den regel de wet of de statuten er voor, dat dit niet plaats grijpt, en wel door de verplichting op te leggen om een Reserve te vormen. Het vormen van een dergelijke overwaarde, d. w. z. het niet tot uitkeering brengen van gemaakte winsten, is natuurlijk in de eerste plaats in 't belang van de crediteuren. Deze hebben slechts aanspraak op het vermogen van de vennootschap, niet op dat der vennooten. Wanneer dus elk jaar alle winst tot uitkeering komt, wordt het onderpand van de crediteuren nooit grooter dan de grootte van het aandeelenkapitaal, terwijl deze wel de kans loopen, dat door verliezen de grootte van hun waarborg belangrijk minder wordt. Dit klemt te meer, naarmate de verhouding tusschen de obligatie-schuld (want practisch zijn het dikwijls de obligatiehouders die het grootste

aantal der crediteuren vormen) en het aandeelenkapitaal ongunstiger is. Zoo komt het b. v. voor, dat bij een aandeelenkapitaal van *f* 10.000.— er een obligatieleening is aangegaan van *f* 80.000.—; voorwaar vormt hier het kapitaal slechts een geringe overwaarde, zoo gering dat geen enkele behoorlijke hypotheekbank er genoegen mee zou nemen, terwijl dan toch bij een hypotheek men altijd nog de kans heeft op de andere goederen van den debiteur iets te verhalen. Vooral in een dergelijk geval is het vormen van een Reserve ten zeerste in 't belang der crediteuren.

Bovendien wordt ook de vennootschap er mee gebaat, daar haar credietwaardigheid er door stijgt; terwijl een behoorlijke reserve op het publiek ook steeds een gunstigen indruk maakt.

Zooals ik reeds opmerkte, hebben verscheidene wetgevingen het vormen van zoo'n reserve verplichtend gesteld. O. a. zegt § 262 van het D. H. G. B. dat tot dekking van een uit de balans blijkend verlies een reserve moet worden gevormd, en dat daarin moeten worden opgenomen: 1°. van »de jaarlijksche winst minstens $^1/_{20}$, zoolang de reserve het tiende gedeelte van het kapitaal, of het in de statuten genoemde hoogere bedrag niet overschrijdt; 2°. de bedragen die bij de oprichting der vennootschap of bij de verhooging van haar grondkapitaal verkregen zijn door uitgifte der aandeelen boven pari, na aftrek der emissiekosten; 3°. het bedrag van de bijbetalingen, die



zonder verhooging van het grondkapitaal door de aandeelhouders worden gestort voor de verleening van rechten van voorkeur voor hunne aandeelen, tenzij deze gelden besteed worden voor buitengewone afschrijving of buitengewone verliezen.

Evenzoo de Fransche wet van 1867 ($^1/_{20}$ van de winst tot $^1/_{10}$ van het kapitaal).

Wat dat agio bij de uitgifte van aandeelen betreft, dat neemt ten opzichte van de reserve een bijzondere plaats in. Het voldoet niet aan de gewone definitie van reserve — onverdeelde winst —; immers kan het niet als winst worden beschouwd. Daarom wordt het door sommige Duitsche schrijvers een kapitaalreserve genoemd.

Uit het feit, dat het geen *winst* is, wordt dan veelal de conclusie getrokken, dat het niet mag worden uitgekeerd, en dus — ook zonder wettelijke bepaling — op de reserverekening moet worden gebracht. Het komt me voor, dat deze gevolgtrekking niet zoo vanzelf sprekend is, als soms wordt voorgesteld, welke meening in Duitschland veel wordt aangehangen.

Integendeel de vennootschap mag — afgezien van wettelijke of statutaire bepalingen — over haar vermogen beschikken, mits ze slechts ervoor zorg drage, dat haar vermogen dekke haar nominaal (gestorte) kapitaal. En wanneer de aandeelhouders om de een of andere reden meer storten dan de nominale waarde van hunne aandeelen bedraagt, dan is dat een

interne aangelegenheid der vennooten, en kunnen ze naar believen daarmee handelen, al zal in het algemeen reserveeren wel gewenscht zijn (of er de oprichtingskosten uit bestrijden).

In dezen zin is ook in Engeland door het House of Lords beslist in het geval HILDER v. DEXTER, 5 Aug. 1902 [1]).

Ook uit een commercieel oogpunt kan soms de uitkeering van het agio als dividend verdedigd worden. Zoo wordt b. v. door BIANCHI [2]) aangeraden om bij jonge levensverzekeringmaatschappijen te trachten het aandeelen-kapitaal boven pari te plaatsen, ten eerste om uit het agio de kosten van oprichting te kunnen bestrijden in de eerste jaren, en mede om daaruit een dividend te kunnen uitkeeren, en aldus het kapitaal intact te kunnen houden. [2])

Ook dan wanneer de wetgever het vormen van een reserve niet dwingend heeft voorgeschreven, vindt men in zeer vele

---

[1]) Zie DICKSEE p. 242 en 790.

[1]) de Balans bl. 56.

[2]) Het is bij zulke maatschappijen nog al eens de gewoonte om alle kosten op Oprichtingskosten te boeken, en dan uit de inkomsten na aftrek der wiskundige reserve, eerst een zeker dividend uit te keeren, en de rest op Oprichtingskosten af te schrijven. Gaan dus de zaken niet goed, dan wordt toch dividend uitgekeerd, maar stijgt de post: Oprichtingskosten.



statuten van vennootschappen een bepaling van die strekking. De vormen echter, die daarvoor gekozen worden, zijn verschillend. Nu eens treft men enkel de bepaling aan, dat een reserve zal worden gevormd, zonder nadere aanduiding van het doel, dan weer staat er uitdrukkelijk bij, dat ze moet dienen tot dekking van verliezen, tot equalisatie van dividenden, tot uitbreiding van het bedrijfskapitaal, tot aflossing van obligaties, enz. Echter wat voor speciaal doel ook genoemd zij, dat zij tevens dient voor dekking van verliezen, spreekt van zelf en volgt al aanstonds hieruit, dat de reserve juridisch geen afzonderlijk geheel vormt, maar een deel is van het vermogen der vennootschap; en wanneer dus te eeniger tijd nadat er een reserve — met welk doel ook — gevormd is, blijkt, dat de bezittingen de schulden niet met meer overtreffen dan het gestorte kapitaal bedraagt, dan is er van een reserve geen sprake meer.

Behalve wettelijk verplicht gestelde en door de statuten voorgeschreven reserves, komen er ook nog reserves voor, die door de algemeene vergadering, de bestuurders of commissarissen worden ingesteld. Waar in de statuten of in de wet een dergelijke bevoegdheid aan één dezer organen is toegekend (art. 99 van de revised table A gevoegd bij de Companies Act; en 44f. van het nieuw ontwerp op de n. v.) valt over de geldigheid van die reserve niet te twisten. Dubieus wordt het

waar èn de wet èn de statuten zwijgen op dit punt. Maar daar deze kwestie samenhangt met de opvatting van het dividendrecht, zal ik die vraag later onder de oogen zien.

Aan de Reserve wordt in den regel een zeker percentage van de winst toegewezen. Soms gebeurt dat van de winst, zooals ze uit de balans blijkt; dikwijls echter vindt men in de statuten bepaald, dat de reserve slechts uit de overwinst zal worden bedacht; dat wil dan in den regel zeggen, dat aan de aandeelhouders eerst een gewoon percentage — meestal 4 of 5 % — over het gestorte kapitaal zal worden uitgekeerd, en dat van de rest een zeker bedrag b. v. 10 % zal worden gereserveerd. Wat betreft de wettelijk voorgeschreven reserves, wordt in Duitschland [1]) de meening voorgestaan, dat het deel voor de reserve moet genomen worden van de winst, zooals ze uit de balans blijkt, terwijl in Frankrijk [2]) men algemeen aanneemt, dat eerst een zeker percentage voor de aandeelhouders mag worden afgetrokken. Met het verhoogen van de reserve pleegt men niet steeds door te gaan, daar in den regel een maximumgrens is gesteld, zoo in de wet als in de statuten, dikwijls van 10 % van het aandeelkapitaal (gewoonlijk opgevat in den zin van *nominaal* kapitaal), maar in statuten vindt men

[1]) SIMON bl. 276.
[2]) LYON CAËN et R. nº. 900.



ook wel bedragen van 25, 50 en zelfs 100 % (100 % b. v. de Edensche melkinrichting en boterfabriek, maar dan van het geplaatste kapitaal). Is dit maximum bereikt, dan is in de statuten gewoonlijk aangegeven de wijze, waarop het vrijkomende deel der winst moet worden verdeeld; zoo niet, dan valt het geheel den aandeelhouders ten goede. Daalt door verliezen de reserve beneden haar maximum dan moet ze weer worden aangevuld. Algemeen wordt het dan zoo opgevat, dat telkens weer hetzelfde percentage der netto-winst als vroeger er bijgevoegd wordt; niet in dien zin dat eerst de geheele reserve moet hersteld zijn voor er van winstuitkeering sprake kan zijn.

In sommige statuten treft men verder de clausule aan, dat de rente van het reservefonds jaarlijks bij het fonds moet worden gevoegd.

Zijn er voor een bedrag ongeveer gelijkstaande met de reserve, gemakkelijk realiseerbare waarden aangeschaft, dan is de bedoeling, dat de rente dezer effecten op de reserverekening zal worden geboekt.

Is echter de niet-uitgekeerde winst gebruikt tot uitbreiding der zaken, dan wordt er met een dergelijke clausule — waarin dan tevens een percentage is genoemd — bedoeld, dat de reserverekening jaarlijks met dat vaste percentage zal worden verhoogd. Het wordt derhalve dan geheel behandeld als geleend geld.

In beide gevallen gaat men blijkbaar uit van de gedachten, dat de reserve een op zichzelf staande zaak vormt, die afzonderlijk rentegevend kan worden gemaakt.

Reeds boven heb ik getracht aan te toonen, dat een dergelijke opvatting van de reserve onjuist is, en waar dan ook die bepaling omtrent de rente voorkomt, kan ze slechts beteekenen, dat als er winst is, van deze winst een bedrag gelijk aan x% van de reserve daar aan zal worden toegevoegd; indien er daarentegen verlies is geleden, kan het zijn dat de geheele reserve verdwenen is, zoodat er van rente van de reserve geen sprake kan zijn.

Ten slotte gebeurt het ook wel, dat reserves gevormd worden niet met het doel om winst in te houden voor mogelijk onvoorziene gebeurtenissen, of iets dergelijks, maar om een andere reden, nml. omdat de kasmiddelen niet toereikend zijn om de geheele winst uit te keeren. Het kan immers zeer goed voorkomen, dat de balans een surplus aangeeft, doch de direct beschikbare middelen daaraan niet geëvenredigd zijn, hetzij doordat de zaken zijn uitgebreid, hetzij doordat grootere credieten zijn verleend.

In zoo'n geval zou men wel geld kunnen opnemen, maar niet altijd gaat dat even gemakkelijk, bovendien zijn daar soms nog andere bezwaren aan verbonden, zoodat het dikwijls uit een handelsoogpunt wenschelijk is, niet meer uit te keeren



dan de kas toelaat. Enkele wetgevingen hebben dat uitdrukkelijk voorgeschreven[1]); maar verder vindt men zoo nu en dan in de statuten voorzieningen daaromtrent. Zoo leest men b. v. in de statuten van de Utrechtsche Machinefabriek: Van de winst na zoodanige afschrijvingen[2]), als mede na vorming van zoodanige bedrijfsreserve, als de directie ter versterking der kasmiddelen raadzaam acht, enz. Het ware te wenschen dat dergelijke bepalingen wat meer voorkwamen. Want nu gebeurt het maar al te vaak, dat de waardebepalingen en afschrijvingen onder den invloed staan van de ruimte der kasmiddelen: nml. in dien zin, dat men bij ruimere kas weinig afschrijft, en daartegen bij gebrek aan vlottende middelen groote afschrijvingen doet, om zoodoende weinig dividend uit te moeten keeren.

Het behoeft geen betoog, dat een dergelijke handelwijze weinig aanbeveling verdient, en dat men een veel juister en beter beeld van den toestand der vennootschap zou geven als men de afschrijvingen op wetenschappelijke wijze bepaalde. Wil men om de een of andere reden — hier gebrek aan kasmiddelen — niet tot uitkeering der geheele winst overgaan, dan heeft men slechts een speciale reserve in te stellen.

---

[1]) Zie bij LEHMANN (Argentinië).

[2]) Hier weer de beschouwing alsof afschrijving uit de winst zou geschieden.

Voor zoover de winst nu wel wordt verdeeld, aan wie valt deze dan ten deel? Hier komen we op het meest practische terrein der winstverdeeling, want om die uitkeeringen is het toch in den regel te doen. Een enkele maal moge men al eens een vennootschap met filantropisch doel aantreffen — b. v. vereenigingen voor volkshuisvesting — in verreweg de meeste gevallen hebben de aandeelhouders en de andere winstgerechtigden bij de verschillende praestaties, die ze aan de vennootschap hebben gedaan, het oog gehad op de uitkeeringen, die ze meenden, dat er uit zouden voortvloeien: de aandeelhouders zijn toegetreden, omdat ze meenden dat een behoorlijk dividend hun deel zou worden; directie en commissarissen hebben zich met bestuur en toezicht belast, [1]) in de hoop door flinke tantièmes voor hunne moeite te zullen worden beloond, en de oprichters, nu ja, dezen moge dikwijls de blijvende bloei der vennootschap niet zoo bijzonder ter harte gaan, als ze maar bij de totstandkoming door inbreng of oprichtersloon een zoet winstje weten te behalen, toch zal het ook hun bijzonder aangenaam zijn, als er op het oprichtersbewijs jaarlijks nog iets wordt uitgekeerd.

[1]) Het spreekt van zelf dat soms ook heel andere motieven kunnen voorzitten; zoo ziet men b. v. nog al eens dat kassiers zich met het commissariaat belasten, eenvoudig om meer menschen op hun kantoor te krijgen en alzoo hun clientèle uit te breiden.



Welnu dan doet zich hier van zelf de vraag voor: Welke categoriën van personen zijn het aan wie in den regel uitkeeringen ten deel vallen; hoe is hun positie tegenover de vennootschap en hoe hunne onderlinge verhouding.

Achtereenvolgens zullen we het dus moeten hebben over: de aandeelhouders, de tot tantième gerechtigden, de houders van oprichters-bewijzen en z. g. actions de jouissance, het personeel en de verdere personen aan wie zoo nu en dan winstgedeelten worden verstrekt. (b. v. verzekerden bij verzekeringsmaatschappijen, de klanten bij een winkelmaatschappij, enz.)

I. *Aandeelhouders.* Dit is verreweg de belangrijkste categorie. Zij zijn het, die hun geld in de zaak hebben gestoken, die door deel te nemen in het maatschappelijk kapitaal de vennootschap in staat hebben gesteld haar bedrijf uit te oefenen, zij zijn in economischen zin de ondernemers, aan hen komt dus rechtmatig de winst toe. Derhalve vloeit voor hen het recht op dividend voort uit den aard der zaak en zou dit ook bestaan al zwegen de wet en de statuten er over.

Betwist is de vraag of — bij gebreke van bepalingen daaromtrent — de aandeelhouder een zelfstandig recht op het dividend heeft, (voor de vaststelling al) dan wel of het uitsluitend van den wil der algemeene vergadering afhangt, of en zoo ja, hoeveel er als dividend zal worden uitgekeerd, onder deze

mits dat alle aandeelhouders op gelijken voet zullen worden behandeld [1]).

Wat mij betreft, ik zou me 't liefst bij de eerste meening aansluiten, en, waar het recht op dividend voortvloeit uit den aard der onderneming, meenen dat, zoodra de balans is vastgesteld, voor de aandeelhouders het recht op een evenredig gedeelte der uit de balans blijkende winst is geboren, en geen besluit van de algemeene vergadering meer noodig is.

Onze tegenwoordige wet gaat ook in die richting. Immers in art. 49 (zie in verband hiermee ook 48) wordt gezegd: De uitdeelingen geschieden uit de inkomsten na aftrek van alle uitgaven.

Er kan echter worden overeengekomen, dat de uitdeelingen niet meer dan een zekere hoeveelheid zullen bedragen.

Hieruit meen ik te mogen lezen, dat wanneer niets daaromtrent overeengekomen is, alle winsten moeten worden uitgekeerd, zoodat het recht van de aandeelhouders op hun evenredig deel direct steunt op de wet.

Hiermee is tegelijk al de vroeger opgeworpen vraag beantwoord, of de algemeene vergadering — natuurlijk in de onderstelling dat wet of statuten er niets over bepalen — bevoegd

[1]) Hierover vooral veel bij Duitsche schrijvers, zie de litteratuuropgave bij LEHMANN bl. 419.



is, vóór de winstverdeeling een reserve te vormen. Immers is men de opvatting toegedaan, dat het recht op dividend eerst ontstaat door een besluit van de algemeene vergadering, dan is deze bevoegd om het dividend lager te stellen dan de volle winst en het overblijvende te reserveeren. Huldigt men daarentegen de andere meening, dan zal de algemeene vergadering het dividend niet lager mogen stellen dan de balans toelaat, en doet zij dat toch, dan zal elk aandeelhouder tegen dat besluit, als in strijd met de wet en zijn individueel recht genomen, kunnen opkomen. [1]) Ik kan dan ook niet begrijpen hoe LYON-CAËN et RENAULT in § 551 2e editie van het tweede deel verklaren, dat den aandeelhouders onmiddellijk het recht op dividend toekomt — zij zeggen zelfs dat het woord dividend hier vandaan komt dat les bénéfices sociaux *doivent être divisés* entre les actionnaires — terwijl ze in § 901 de meening ver-

[1]) De opvatting van het dividendrecht hangt m. i. samen met de positie die men aan de alg. verg. toekent. Meent men, dat deze te beslissen heeft over alle zaken, welke niet aan andere organen zijn opgedragen, dan zal men er spoedig toe komen om haar over de bestemming der winst te laten beschikken. Vat men daarentegen de alg. verg. op als een orgaan, dat evenals ieder ander orgaan der V. zich slechts bewegen kan binnen de grenzen haar door de wet of statuten gesteld, dan zal men haar, waar de wet of de statuten haar dit recht niet toekennen, de bevoegdheid moeten ontzeggen om hierover te beslissen.

kondigen, dat de algemeene vergadering bevoegd is speciale reserves te vormen, zij het slechts à titre accidentel et temporair. In ieder geval is die handeling, al geschiedt zij als tijdelijke maatregel, slecht te rijmen met het onmiddellijk recht der aandeelhouders.

Uit een commerciëel oogpunt echter kan het zeer zeker zijn nut hebben, dat de algemeene vergadering bevoegd is, om, met het oog op den toestand waarin de vennootschap verkeert, (denk aan de bovengenoemde voorbeelden: gebrek aan kasmiddelen, verliezen na den balansdatum, enz.) een speciale reserve te vormen, zoodat een bepaling in de wet of in de statuten van die strekking ter zeerste aanbeveling verdient.

Een bepaling van dien aard vindt men opgenomen in Table A gevoegd bij de Companies Act. [1]), en evenzoo in ons nieuw

[1]) Art. 99: The *directors* may, before recommending any dividend, set aside out of the profits of the company such sums as they think proper as a reserve or reserves which shall, at the discretion of the directors, be applicable for meeting contingencies, or for equalising dividends, or for any other purpose to which the profits of the company may be properly applied, and pending such application may, at the like discretion, either be employed in the business of the company or be invested in such investments (other than shares of the company) as the directors may from time to time think fit.



ontwerp op de n. v. [1]) Ook al hebben in Engeland de maatschappijen de bepalingen van Table A niet overgenomen (door in hun articles of association er geheel aan te derogeeren), toch schijnt dan deze opvatting algemeen geldend te zijn. [2]).

In verreweg de meeste statuten vindt men echter omtrent de vaststelling van het dividend nadere regelingen getroffen en wel in verschillenden zin. Zoo vindt men b. v. in sommige statuten (vooral bij schepen) de clausule: „Jaarlijks, uiterlijk in de maand....., belegt de directeur een algemeene vergadering van aandeelhouders, waarin door hem verslag wordt uitgebracht omtrent den stand van zaken der vennootschap; daarin wordt tevens de winstverdeeling en de tijd van uitbetaling van het dividend vastgesteld, en verder datgene behandeld wat door den directeur ter tafel wordt gebracht."

Het ligt voor de hand, dat in zoo'n geval het recht op dividend eerst ontstaat door het besluit der algemeene vergadering, dat dit besluit dan heeft constitutieve kracht, en dat dus de

[1]) Art 44f. Voor zooverre bij de akte van oprichting niet anders is bepaald, komt de winst den aandeelhouders ten goede. De algemeene vergadering, welke de winst- en verliesrekening vaststelt, is echter steeds bevoegd te besluiten, dat de winst, die krachtens de acte van oprichting ten bate der aandeelhouders komt, geheel of gedeeltelijk tot reserve zal worden bestemd.

[2]) LINDLEY p. 610.

aandeelhouders vóór dat vaststelling heeft plaats gehad, geen vordering tot uitkeering van dividend bezitten.

Staat er daarentegen in de statuten: „De winst komt geheel den aandeelhouders ten goede", dan wordt het recht op dividend onmiddellijk door de statuten verleend, en hebben de aandeelhouders — bij gebreke van eenige bepaling omtrent de opvorderbaarheid — direct een vordering zoodra het vaststaat dat er winst is, d. w. z. zoodra de balans is goedgekeurd.

Het meest echter komt nog deze vorm voor, dat uitdrukkelijk in de statuten is bepaald dat b. v. x% toekomt aan de aandeelhouders, ij% aan Directie en Commissarissen, enz; terwijl in het artikel over de jaarlijksche algemeene vergadering gezegd wordt, dat deze het dividend vaststelt.

Hoe nu? Mr. DROST zegt hieromtrent in zijn proefschrift[1]: „Het recht op dividend ontstaat dan door het bloote feit dat er winst is behaald; geen besluit der algemeene vergadering is noodig, om het te doen ontstaan, want zoo'n besluit heeft dan geen constitutieve kracht; het is eenvoudig een besluit, waarbij het reeds bestaande recht op dividend wordt geconstateerd."

Volgens mijn bescheiden meening is dit onjuist. Wanneer eenmaal aan de algemeene vergadering die bevoegdheid is toegekend, dan zal de bedoeling toch zeer zeker wel geweest

[1]) Rechten van aandeelhouders in n. v. (1903).



zijn, dat de aandeelhouder eerst een vorderingsrecht verkrijgt, wanneer het besluit door de algemeene vergadering is genomen. En dat nu op een andere plaats in de statuten bepaald is, dat de aandeelhouders x% zullen krijgen, heeft dan de beteekenis, dat het besluit van de algemeene vergadering zich daaraan moet houden, en, wordt ervan afgeweken, dat het dan, als in strijd met de statuten, op de gewone wijze kan worden aangevallen; maar de aandeelhouder kan m. i. niet — zooals DROST beweert (bl. 105) — de n. v. aanspreken tot betaling van het hoogere, hem volgens de statuten toekomende dividend.

Want stel eens dat de winstverdeeling aldus luidde, wat ook in de werkelijkheid voorkomt: x% aan aandeelhouders over het door hen gestorte kapitaal; van de rest ij% aan Directie en Commissarissen en de rest ter beschikking der algemeene vergadering, terwijl er tevens weer bij staat de clausule, dat de algemeene vergadering het dividend vaststelt. Volgens de redeneering van DROST zou men dan moeten zeggen: wat betreft die x % heeft de aandeelhouder direct een vordering, en voor dat andere gedeelte eerst na de vaststelling door de algemeene vergadering. Me dunkt dat het veel rationeeler en meer volgens de bedoeling der partijen zal zijn, als men zegt: de algemeene vergadering heeft het recht om het dividend vast te stellen (constitutief), maar

daarin is ze in zooverre beperkt, dat ze de daarvoor aangegeven regelen in acht moet nemen.

Welnu, het verschil tusschen beide, als voorbeeld gestelde, winstverdeelingen is toch eigenlijk slechts een verschil in graad, in de meerdere of mindere vrijheid der algemeene vergadering, niet in het wezen van het recht van den aandeelhouder, zoodat men in beide gevallen tot hetzelfde moet concludeeren.

Tot nog toe heb ik alleen gesproken over de vaststelling van het dividend door de algemeene vergadering, en wel omdat dit verreweg het meeste voorkomt, ja, in de, in de laatste jaren gepubliceerde statuten, heb ik geen enkele vennootschap gevonden, waar het dividend — als het niet onmiddellijk uit de statuten voortvloeide — door een andere macht werd vastgesteld. In oudere statuten schijnt het echter wel voor te komen [1]), zoo b. v. bij de Ned. Handelmaatschappij. Wel heb ik gevallen ontmoet, dat de balans door directie of commissarissen werd vastgesteld, en dat de winstverdeeling dan aan de algemeene vergadering was overgelaten (met beperkingen). Aldus, volgens FURNÉE, ook bij de Ned. Bank. Ook komt het meermalen voor, dat aan directie of commissarissen de vrije beschikking gegeven wordt over een bepaald gedeelte van de winst (in den regel van de overwinst),

[1]) Zie het proefschrift van MR. FURNÉE: Het dividend bl. 28.



b. v. om dit onder het personeel te verdeelen, of iets dergelijks.

Wanneer eenmaal het dividend is vastgesteld, hebben de aandeelhouders een vorderingsrecht op de vennootschap, evenals een gewone crediteur. Mocht zich het geval voordoen dat de vennootschap in staat van faillissement verkeerde, voordat het dividend was opgeëischt, dan zou de aandeelhouder — voor zoover dit dividend betreft — als concurrent schuldeischer kunnen optreden.

„Bij de akte mogen geen vaste renten worden bedongen", zegt uitdrukkelijk art. 49 W. v. K.; maar, al had de wet dit niet gezegd, toch zou het m. i. volgen uit het karakter van het dividend. De aandeelhouders treden op als ondernemers en hebben als zoodanig recht op de winst, die door de uitoefening van het bedrijf wordt gemaakt, maar loopen ook het risico van een ondernemer. En evenmin als iemand, die voor eigen rekening zaken drijft, er op kan rekenen, dat hij elk jaar een vast percentage van zijn kapitaal als winst zal kunnen overhouden, kan de vennootschap aan de eigenlijke ondernemers een vast percentage beloven. En laat men dit toch toe, dan miskent men de economische figuur der vennootschap. Maar ook uit juridisch oogpunt vloeit het voort uit den aard der zaak. Immers bij de n. v. heeft men een eigenaardige beperking van het risico van den ondernemer, maar als

equivalent daartegenover de verplichting van den rechtspersoon, om haar kapitaal in stand te houden (of juister: haar vermogen te houden op de hoogte van het gestorte kapitaal). En wenscht ze, om de een of andere reden, haar kapitaal te verminderen, dan heeft zij het daaromtrent bepaalde in acht te nemen. In de statuten vindt men dan ook tegenwoordig in den regel de zinsnede: *Uit de winst* wordt eerst aan aandeelhouders 5% over het gestort kapitaal uitgekeerd, of zooveel minder als de winstrekening aangeeft, (of: en indien de winst minder bedraagt, dan de geheele winst). Aldus ook de communis opinio in Duitschland, waar trouwens § 215 H. G. B. het uitdrukkelijk bepaalt.

In Frankrijk daarentegen schijnen verscheidene schrijvers en de jurisprudentie het bedingen van vaste rente geoorloofd te achten [1]), omdat de wet het niet uitdrukkelijk verbiedt.

In Engeland echter wordt een dergelijke bepaling in de statuten voor ongeldig gehouden. [2])

Verscheidene wetgevingen kennen echter, om utiliteitsredenen, eene uitzondering op dat verbod van vaste rente aan de aandeel-

[1]) Zie LYON-CAEN et RENAULT II no 553. Daartegenover wordt door ROUSSEAU (Des sociétés commerciales françaises et étrangères) de onwettigheid ervan betoogd.

[2]) LINDLEY p. 602.



houders. Het kan nml. voorkomen dat de voorbereidende werkzaamheden, voordat het eigenlijke bedrijf van een n. v. kan worden uitgeoefend, langen tijd in beslag nemen, b. v. bij spoorwegondernemingen. Houdt men daar toch vast aan den regel geen intrest toe te kennen, dan zullen de aandeelhouders gedurende dien tijd van voorbereiding geen vruchten plukken van hun gestorte kapitaal, wat natuurlijk de deelname in dergelijke ondernemingen niet zal bevorderen. Om nu hieraan tegemoet te komen bepaalt b. v. § 215 van het D. H. G. B., 2e lid: Für den Zeitraum, welchen die Vorbereitung des Unternehmens bis zum Anfange des vollen Betriebs erfordert, können den Aktionären Zinsen von bestimmten Höhe bedungen werden; der Gesellschaftsvertrag musz den Zeitpunkt bezeichnen, in welchen die Entrichtung von Zinsen spätestens aufhört. Een dergelijke bepaling vindt men in art. 43 f. van ons nieuw Ontwerp op de n. v.

Niet daarentegen in Engeland. Daar is het slechts bij uitzondering toegelaten bij de Indische spoorwegmaatschappijen, wanneer het bij het memorandum of association is bepaald. [1])

Dergelijke „bouwrenten" kunnen dan alleen uitgekeerd worden gedurende den tijd, dat de uitoefening van het bedrijf nog niet is aangevangen. Zoodra dus het bedrijf in werking treedt,

[1]) LINDLEY p. 603.

mogen ze niet meer worden betaald, al is de tijd in de statuten genoemd, nog niet verstreken.

Door deze handelwijze word eenvoudig een gedeelte van het gestorte kapitaal terugbetaald. De balans zal dus, aan het einde van die periode van voorbereiding gekomen, een verlies aanwijzen, d. w. z. het vermogen zal minder zijn dan het gestorte kapitaal. Moet nu, wanneer het bedrijf eenmaal aan den gang is, dit z. g. verlies eerst worden ingehaald, voordat er van dividenduitkeering sprake kan zijn?

FURNÉE zegt daaromtrent in zijn proefschrift (bl. 73):

„Deze concessie aan de aandeelhouders levert voor derden inderdaad niet zooveel risico op, als men op het eerste oogenblik zou meenen. Op de eerste balans na afloop van den tijd gedurende welken renten beloofd waren, zal het volle maatschappelijk kapitaal in het passief moeten voorkomen.; staat het vermogen der maatschappij daar met een geringer cijfer tegenover, dan zullen er geen uitdeelingen aan de aandeelhouders mogen plaats hebben, en zoo zal het voortduren, tot dat onder het passief een post „aan winst- en verliesrekening" zal voorkomen. Zoolang dus het kapitaal dat aangebroken werd, niet geheel in het vermogen der vennootschap is terug te vinden, zal er van dividenden nimmer sprake kunnen zijn, en moeten de inkomsten besteed worden om het onderpand der crediteuren te versterken."



In dien zin ook LEHMANN. [1])

Wat is echter het gevolg van dit systeem? Stel een spoorwegonderneming keert gedurende 2 jaar bouwrenten uit; nu vangt haar bedrijf aan. Maar het is zeer waarschijnlijk, dat de winsten in de eerste jaren niet zoo rijkelijk zullen vloeien, dat ineens dat verlies ingehaald is en er bovendien nog wat overschiet, zoodat het gevolg van de uitkeering in de eerste twee jaar is, dat er in de direct daaropvolgende jaren allicht niets voor dividend beschikbaar kan worden gesteld. Dus de maatregel, die genomen was om de deelname gemakkelijker te maken, door het uitzicht op uitkeering van den aanvang af, bewerkt in zoo'n geval meestal slechts, dat de termijn, dat geen dividend wordt ontvangen, wordt *verplaatst*, en het doel van den maatregel wordt dus ten eenenmale niet bereikt.

De praktijk in Duitschland denkt er dan ook anders over en boekt in zoo'n geval de bouwrenten als kosten gemaakt voor den aanleg van het werk, dus als verhoogende de kostprijs van dat werk, en daar in de balans als waarde der vaste werken de kostprijs wordt aangenomen, zullen op deze wijze de bouwrenten de balanswaarde der vaste goederen verhoogen. De balans bij den aanvang van het bedrijf zal dus in evenwicht zijn, zoodat, als het eerste jaar winst gemaakt wordt,

[1]) Bl. 429, deel II.

deze direct voor uitkeering zal kunnen worden bestemd.

Echter ook deze handelwijze lijkt me niet geheel en al onbedenkelijk. Immers wat doet men dan? Dan boekt men de bouwrenten als waardevermeerdering van vaste bezittingen; in werkelijkheid calculeert men dus *winst*. Ware echter winst te constateeren, dan zou een uitdrukkelijke wettelijke bepaling dat bouwrenten mogen worden uitgekeerd, onnoodig zijn. Die consequentie echter zal door niet velen worden aanvaard. Ik meen dan ook dat — in theorie — LEHMANN volkomen gelijk heeft als hij zegt (bl. 429 2e deel):

Unzweifelhaft liegt bei den Bauzinsen eine Verkürzing des Gesellschaftsvermögens unter den Betrag des Grundkapitales vor. Die Behauptung, dasz die Wertsteigerung, die das Unternehmen durch die Herstellung der Baulichkeiten erfahre, jene Ausgaben wettmache, läszt sich in ihrer Allgemeinheit nicht rechtfertigen. Vielmehr hängt die Entscheidung der Frage ob nach Fertigstellung der Vorbereitung des Unternehmens die Rein-Aktiven der Gesellschaft den Betrag des Grundkapitals übersteigen, von sachverständiger Schätzung ab."

Hoewel in theorie volkomen juist, is hiermee practisch de moeilijkheid nog volstrekt niet opgelost, integendeel. Want wat is hier sachverständige Schätzung? Is het eigenlijk niet onmogelijk om, zoodra zoo'n spoor- of tramlijn af is, daarvan de waarde door schatting te bepalen?



Immers de waarde van dergelijke bezittingen hangt ten nauwste zamen met het rendement dat ze opleveren, en daar dit dan nog niet bekend is, is een juiste waardebepaling ook onmogelijk. Als eenig richtsnoer zal dus wel overblijven de kostprijs. Maar men bedenke wel, dat het een heel gebrekkige maatstaf is, daar, indien blijkt dat de onderneming goed gaat, de waarde wellicht hooger is, maar als de zaak fiasco lijdt, deze ongetwijfeld aanmerkelijk lager is.

En het eigenaardige van dit geval is, dat juist als de zaken goed gaan, en dus afschrijving het minst noodig is, men tot groote afschrijvingen pleegt te besluiten, terwijl in het tegenovergestelde geval, als groote afschrijvingen dringend noodig zijn, daarvoor weinig beschikbaar wordt gesteld. Derhalve zal bij deze ondernemingen de balans zelden den toestand juist weergeven.

Maar als dan bij den aanvang — bij gebrek aan een beteren maatstaf — de kostprijs wordt aangenomen, doet zich de vraag voor of daaronder de bouwrente nu mede begrepen mag worden; m. i. niet. Bij het berekenen van winst of verlies neemt men nooit in aanmerking rente van *eigen* kapitaal, dus zal men die ook hier buiten beschouwing moeten laten.

Maar wat dan met die bouwrenten aan te vangen? Zou het niet de bedoeling geweest zijn (of liever beter aan de bedoeling beantwoorden) om in dit exceptioneel geval een vermindering

van kapitaal door de uitkeering van bouwrente geoorloofd te verklaren, zonder de speciale vormen, die anders daartoe zijn voorgeschreven, in acht te nemen; zoodat de vennootschap niet verplicht is om te trachten haar vermogen op te voeren en te houden op de hoogte van het gestorte kapitaal, maar slechts tot dit bedrag verminderd met de bouwrenten, en dat dus de balans, waarmee het bedrijf aanvangt, dit verminderde kapitaal in het passief zou mogen aangeven?

Zoo niet, dan zou toch zeker aanbeveling verdienen een bepaling, dat de bouwrenten vereffend mogen worden uit de overwinst in de volgende jaren te maken, zoodat ze als een fictieve post in het actief kunnen worden opgenomen, doch onder verplichting tot afschrijving in een zeker aantal jaren. [1]) Dan zou tenminste het doel, om van den aanvang af eenige uitkeering te kunnen doen, en te kunnnen blijven doen, worden bereikt.

Bij ondernemingen, die een bedrijf uitoefenen, dat in het algemeen belang is, maar waarvan de rentabiliteit in de eerste jaren wel eenigszins problematiek is, komt het wel voor dat

[1]) Aldus in Zwitserland met de oprichtingskosten.
Voor ons land, waar geen regelen voor de balans zijn gegeven, zou deze bepaling dus ook niet noodzakelijk zijn.



de staat of een ander publiekrechtelijk lichaam een vaste rente waarborgt gedurende een zeker aantal jaren. (Het hoeft niet per sé een publiekrechtelijk lichaam te zijn, het kan ook gebeuren, dat een particulier persoon een dergelijk garantiecontract sluit en dan ook wel voor een particuliere zaak, b. v. wanneer iemand zijn bedrijf inbrengt in of verkoopt aan een n. v.).

De inhoud van die contracten is verschillend. Het kan zijn, dat gewaarborgd wordt een vast dividend (rentegarantie) of ook een minimum winst (rentabiliteitsgarantie). Verder treft men nu eens aan, dat de garantie aangegaan wordt tegenover de vennootschap dan weer tegenover de aandeelhouders individueel. Omtrent de verschillende rechtsvragen, die daaruit kunnen voortvloeien, verwijs ik naar de proefschriften van Mrs FURNÉE [1]) en DROST. [2])

Het valt gemakkelijk in te zien, dat de uitkeering van dergelijke garantiegelden niet tot de winstverdeeling der n. v. mag worden gerekend. Maar toch oefenen die garantiecontracten in den regel wel indirect invloed uit op de winstverdeeling, vooral in de latere jaren. Want de garant is gewoonlijk niet bereid om de bedragen, die hij eventueel zal

[1]) bl. 76 en v.
[2]) bl. 100 en v.

moeten betalen, te schenken, doch pleegt te bedingen, dat, als in latere jaren de winst wat ruimer mocht vloeien, deze gelden zullen worden gerestitueerd. Het wordt dan een — al of niet rentegevende — schuld, welke afgelost zal worden uit de overwinst, d. w. z. nadat de aandeelhouders een dividend tot een zeker percentage hebben genoten. Het behoeft geen nadere vermelding, dat de wijze waarop dit in bijzonderheden wordt geregeld, uiteenloopt, en dat men om een oordeel over dergelijke regelingen te kunnen uitspreken, elk contract afzonderlijk moet nagaan.

Behalve door dergelijke garantiecontracten kan het ook zijn, dat publiekrechtelijke lichamen particuliere ondernemingen, b. v. tram- en spoorwegmaatschappijen steunen door rentelooze voorschotten of subsidies. Deze kunnen ook van invloed zijn op de winstverdeeling, ten minste de rentelooze voorschotten, want ook daarbij wordt in den regel bepaald, dat dividend slechts tot een zeker percentage zal mogen worden uitgekeerd, en de meerdere winst geheel of gedeeltelijk tot aflossing zal moeten worden gebezigd.

De verdeeling van dat gedeelte van de winst, dat voor dividend beschikbaar is, levert in den regel geen moeielijkheden op; immers het gewone is: in evenredigheid van de grootte der aandeelen. Anders wordt dit echter, wanneer niet op alle



aandeelen evenveel is gestort, dan doet zich de vraag voor: moet het dividend berekend worden naar verhouding van de nominale waarde der aandeelen, of wel van de stortingen, die er op hebben plaats gehad. Beide zienswijzen worden verdedigd en inderdaad voor ieder is wel wat te zeggen. Immers — zoo kan men redeneeren — wanneer aandeelhouder A. 50 % en aandeelhouder B. 100 % gestort heeft, dan is dus A in staat om die 50 %, welke hij minder heeft gestort, op een andere wijze winstgevend te beleggen, zoodat het dividend daarover niet behoeft te worden berekend, want dan zou hij over dat bedrag tweemaal rente ontvangen. Maar daartegenover kan men opmerken, dat al heeft de één tweemaal zooveel gestort als de ander, het risico van beiden toch gelijk is; nml. dat beiden kans loopen de volle 100 % te verliezen. Bovendien in verscheidene gevallen werkt tot het behalen van winsten niet alleen mee het gestorte kapitaal, maar speelt ook wel degelijk het niet-gestorte deel een belangrijke rol. Dit is met name in die bedrijven het geval, waar het kapitaal optreedt als waarborgfonds voor de crediteuren, zooals bij hypotheekbanken, waar het werkkapitaal uit de pandbrieven gevonden wordt, en bij levensverzek.-maatschappijen, waar de premiën van den aanvang af de uitgaven overtreffen. Zulke ondernemingen ziet men dikwijls werken met een groot nominaal kapitaal, waarop echter slechts een klein gedeelte is gestort,

omdat het vertrouwen van het publiek door een groot kapitaal spoediger wordt gewonnen.

De meeste statuten geven geen antwoord op deze vraag. Wel zal men dikwijls de clausule aantreffen, dat de aandeelhouders eerst krijgen b. v. 5 % over het gestorte bedrag hunner aandeelen, maar daarbij mag men niet vergeten, dat in de meeste gevallen op alle aandeelen evenveel gestort is, zoodat deze zinsnede niet zoozeer ziet op de verhouding tusschen de aandeelhouders onderling, — daaraan heeft men misschien zelfs niet gedacht — maar slechts beteekent, dat de andere winstgerechtigden niet hoeven te dulden, dat er 5 % over het volle nominale kapitaal worde afgetrokken vóór zij aan de beurt zijn. Slechts in enkele statuten vindt men uitdrukkelijk een bepaling omtrent die onverplichte stortingen, zoo b. v. bij de Friesch-Groningsche Hypotheekbank. Art. 14 zegt dan o. a.: De aandeelhouders deelen voor het bedrag der niet-vereischte storting niet in de winsten, doch genieten hiervan een vaste rente, die wordt vastgesteld op de laagste rente der in omloop zijnde pandbrieven.

Het wordt dus hier behandeld, alsof het gewoon geleend geld ware, immers wordt aan deze vrijwillige stortingen verbonden een vaste rente, onafhankelijk van de vraag of er winst behaald is ja dan neen.

De wettigheid van een dergelijke bepaling is zeer betwist.



Volgens het arrest van het Hof den Bosch van 28 Juni 1904 W. 8101, is het volkomen toelaatbaar, maar verschillende schrijvers hebben de juistheid van deze beslissing bestreden. Het nieuwe ontwerp op de n. v. bepaalt in art. 44²: Bij de berekening van het winstbedrag, hetwelk op ieder aandeel zal worden uitgekeerd, komt, tenzij bij de akte van oprichting anders is bepaald, slechts het bedrag der verplichte stortingen in aanmerking. Terwijl in art. 43f. 2 lid wordt gezegd: Voor het bedrag van onverplichte stortingen mag bij de akte een vaste rente slechts worden bedongen, onder voorbehoud, dat deze uit de zuivere winst kunnen worden gekweten. Ontbreekt dit voorbehoud, dan worden dergelijke stortingen als aan de n. v. geleende gelden, niet als stortingen op de aandeelen aangemerkt.

Het D. H. G. B. geeft een eenigszins andere oplossing. Daar wordt in § 214 gezegd dat de aandeelhouders uit de winst eerst krijgen 4 % over de gedane stortingen; is de winst daartoe niet voldoende, dan wordt alles over de gedane stortingen verdeeld. Is er daarentegen meer, dan wordt dat meerdere verdeeld in verhouding van de nominale waarde der aandeelen.

Een dergelijke beslissing kan men ook in sommige statuten aantreffen (zie o. a. art. 26 van de Haarlemsche Hypotheekbank). Dit schijnt me toe nog de billijkste oplossing te zijn.

Dan wordt de storting op de aandeelen niet als geleend geld beschouwd, zoodat het niet kan voorkomen dat zij die

meer gestort hebben een vast percentage over dat meerdere krijgen, ook al is er verlies, en dat de andere aandeelhouders niets ontvangen. Maar er worden in het dividend onderscheiden 2 factoren: kapitaalrente en ondernemerspremie (of — winst). De kapitaalrente wordt berekend over het werkelijk gestorte bedrag, maar zoodra het bedrijf meer oplevert, wordt dit over de aandeelhouders gelijkelijk verdeeld (als ten minste de aandeelen even groot zijn), omdat ze ieder voor een even groot deel in de vennootschap deelnemen.

In Engeland schijnt men ook de meening aan te hangen, dat het dividend berekend moet worden over de nominale waarde der aandeelen, en niet over het gestort bedrag [1]).

Maar de Companies Act. 1867 geeft de bevoegdheid om dividenden uit te betalen in evenredigheid van het gestorte bedrag, mits een bepaling daaromtrent voorkomt in „the regulations."

Behalve door dat er op de aandeelen niet evenveel gestort is, kan het ook nog voorkomen, dat de aandeelhouders uit de winst niet evenredig worden bedacht, en wel omdat bij de statuten aan een gedeelte der aandeelen meerdere rechten

[1]) Zie LINDLEY p. 606 en 617. Ook in Table A stond oorspronkelijk in art 72 . . . in proportion to their shares. In de herziene Table A, art. 95 zijn die woorden verdwenen.



zijn toegekend. De oorsprong van deze preferente aandeelen (Prioritätsactien, preference shares) schijnt hierin gezocht te moeten worden: als een vennootschap slechte zaken heeft gedaan en groote verliezen geleden, kan ze dikwijls slechts gered worden door uitbreiding van haar kapitaal. In zoo'n geval zal de deelname aan de uitbreiding niet bijster groot zijn, en om dan deze aan te moedigen worden aan de nieuw uit te geven aandeelen bijzondere rechten toegekend. Tegenwoordig echter worden ze ook wel uitgegeven zonder dat er groote verliezen zijn geleden, ja soms ziet men dat er van de oprichting af al aanstonds verschillende soorten van aandeelen worden in 't leven geroepen. (b. v. bij de maatschappij tot exploitatie van Onroerende goederen „De Toekomst" te Haarlem; de maatschappij tot exploitatie van bouwterreinen te Velp enz.). In den regel ziet men dan, dat de oprichters of inbrengers de preferente aandeelen voor zich zelf houden (hoewel ook wel het omgekeerde schijnt voor te komen; nml. dat de oprichters, als ze veel belang hebben bij de tot standkoming der zaak de gewone aandeelen nemen, en de preferente aan bankiers worden aangeboden). Hier worden ze dus uitgegeven in plaats van oprichtersbewijzen. Het verschil is practisch gering; het zou zich misschien kunnen openbaren bij mogelijke wijziging van de statuten.

De bevoorrechting, die dan aan dergelijke aandeelen wordt

toegekend, kan verschillende vormen aannemen, b. v. wat betreft, stemrecht, aandeel in de winst, liquidatieportie, enz. Verreweg het meeste komt het echter voor, dat aan de preferente aandeelhouders vóór de gewone een zeker percentage b. v. 5 of 6 % wordt toegekend, en dat daaraan soms ook nog voorrang (of een grooter aandeel) bij liquidatie is verbonden. Hierin heeft men dan weer tal van nuances. Zoo zal men het nu eens aantreffen, dat als er voldoende winst is, toch alle aandeelhouders evenveel krijgen, dan weer dat de preferente aandeelhouders steeds meer ontvangen, ja, een enkele maal ook in dier voege, dat eerst aan de preferente wordt toegekend 5 %, dan aan de gewone 6 % en de rest, behoudens tantièmes enz., gelijkelijk over alle aandeelhouders wordt verdeeld. Dus gaan daar de zaken goed, dan ontvangt de gewone aandeelhouder meer dan de preferente. Waar de preferente aandeelen de rol vervullen van oprichtersbewijzen, treft men wel aan, dat hun een extra-gedeelte der overwinst wordt toegekend, b. v.: van de winst wordt eerst 5 % uitgekeerd aan de aandeelhouders, van het resteerende ontvangen: de Directie 10 %; Commissarissen 10 %; Reservefonds 30 %; 10 % de aandeelhouders van de eerste serie, en de resteerende 40 % alle aandeelhouders.

Daar, zooals boven uiteengezet is, het toekennen van vaste renten aan aandeelhouders is verboden, kunnen de statuten



niet zoo ver gaan, dat ze de preferente aandeelhouders een vaste rente verzekeren, maar is ook hun uitkeering afhankelijk van de voorwaarde, dat er winst gemaakt moet zijn.

Er is getwist over de vraag of de dividenden aan de preferente aandeelhouders toebedacht cumulatief zijn, d. w. z. of als er het eene jaar niet voldoende winst beschikbaar is tot voldoening van de aan preferente aandeelhouders toegezegde procenten, dan het tekortkomende uit de winsten van volgende jaren moet worden aangevuld. Hier te lande [1]) is men vrij wel eenstemmig de meening toegedaan, dat uit het karakter van het dividend geenszins het cumulatieve daarvan volgt, zoodat bij gebreke, van bepalingen in de statuten, elk jaar op zich zelf moet worden beschouwd. Zoo is ook de Duitsche opvatting. [2]) In Engeland daarentegen worden ze ook dan wanneer geen bijzondere bepalingen van die strekking zijn gemaakt als cumulatief beschouwd, behalve bij vennootschappen geregeerd door de Companies Clauses Consolidation act. [3])

In het ontwerp van de Staatscommissie was bepaald, dat bij

[1]) MUYSKEN: Preferente aandeelen en actions de jouissance, bl. 16—21.
DROST, p. 115.
FURNÉE, pag. 88.
[2]) LEHMANN, 407.
[3]) LINDLEY, p. 554 en 608.

gebreke van eenige bepaling in de statuten de preferente aandeelen cumulatief zouden zijn.

Ter verdediging van deze bepaling wordt aangevoerd, dat het doel meestal zal zijn om deze aandeelen wat de daarmede te behalen voordeelen betreft, zooveel mogelijk gelijk te stellen met obligatiën. Dit zal wel in de meeste gevallen de bedoeling zijn, als ze uit nood worden uitgegeven, niet echter in de andere gevallen; zoodat er voor een praesumptie in dien zin lang niet altijd reden bestaat.

Soms vindt men een dergelijke bepaling in de statuten opgenomen, zoo b. v. bij de Noorsche Waterkracht en Industriemaatschappij.

Een enkele maal komt het ook voor, dat het dividend van de gewone aandeelhouders cumulatief verklaard wordt; dat is dan van belang voor de andere winstgerechtigden en heeft tot gevolg dat de directie, commissarissen, enz. geen deel van de winst ontvangen, zoolang niet de aandeelhouders — ook over vorige jaren — een zeker percentage over hun gestort kapitaal hebben genoten. In dezen zin bij de Philips Metaalgloeilampenfabriek te Eindhoven. [1])

) Art. 11. Van de jaarlijksche zuivere winst wordt zoo mogelijk zooveel aan aandeelhouders uitgekeerd, dat deze 5 % over het door hen gestorte kapitaal genieten. Van de daarna resteerende overwinst ontvangt het bestuur 20 %, terwijl 80 % aan de gezamenlijke aandeelhouders ten goede komt. Er wordt geacht geen overwinst gemaakt te zijn, zoolang de aandeelhouders niet de volle 5 % over de vorige jaren hebben genoten.



Bijna algemeen is het gewoonte om *jaarlijks* de winst te verdeelen. Het zal wel hoogst zelden voorkomen, dat men in de statuten een bepaling aantreft, zooals men die kan lezen in de statuten van de naamlooze vennootschap tot exploitatie van onroerende goederen „Ten Spijt" te Haarlem: (art. 12). De jaarlijksche winst wordt opgelegd totdat alle bezittingen der vennootschap zijn geliquideerd, en alsdan aangewend om de eventueele schulden ten laste der vennootschap of het restant daarvan te betalen; het overschot komt aan de aandeelhouders, en wordt aan hen uitgekeerd tegen intrekking der aandeelen.

Door verschillende schrijvers (o. a. LYON CAËN et RENAULT) wordt betoogd, dat er van winst alleen sprake kan zijn bij een liquidatie der vennootschap, maar dat men om practische redenen daaraan niet kan vasthouden, en dat nu het commerciëel gebruik algemeen een jaarlijksche verdeeling heeft ingevoerd. FURNÉE voegt daar nog aan toe, dat dus die jaarlijksche uitkeering als een privilege beschouwd moet worden, daar de uitdeelingen uit de winst moeten geschieden en dit eerst bij liquidatie zou te constateeren zijn.

Of deze louter theoretische redeneering nu wel zoo steekhoudend is, lijkt me voor twijfel vatbaar. Door het overschot bij de liquidatie, en dat alleen, winst te noemen, wordt afgeweken van hetgeen onder winst, pleegt te worden verstaan.

Immers, zooals boven is betoogd, noemt men winst: het bedrag waarmee het vermogen het gestorte kapitaal overtreft. Het komt me dan ook voor dat de vennootschap, telkens wanneer deze toestand zich voordoet, bevoegd is uitkeeringen te doen. Misschien zal men daartegen aanvoeren, dat dan de mogelijkheid niet uitgesloten is, dat telkens na een gelukkige transactie de vennootschap tot uitdeelingen overgaat; zeker, mits door die geslaagde operatie het vermogen grooter is geworden dan het gestorte kapitaal bedraagt, zoodat als er b. v. vroeger verliezen waren geleden, deze eerst moeten worden gedekt. In dezen zin opgevat levert het ook geen bezwaar op voor de crediteuren. Echter men dient er aan vast te houden, dat alle uitkeering moet geschieden uit de winst, en of er winst is, kan alleen uitgemaakt worden door het opmaken van de balans. Maar wordt aan deze voorwaarde voldaan, staat in de statuten, dat halfjaarlijks een balans moet worden opgemaakt, dan kunnen ook halfjaarlijks dividenden uitgekeerd worden. Ook volgens onze wet. Want in art. 55 staat wel, dat de bestuurders éénmaal 's jaars aan de vennooten opgave moeten doen van winsten en verliezen, maar dat belet volstrekt



niet, bij de statuten te bepalen, dat dit tweemaal 's jaars zal geschieden. Daarom komt me een bepaling dat er interim-dividenden beschikbaar kunnen worden gesteld, [1]) volkomen gewettigd voor, mits die dividenden steunen op een balans.

In Engeland en Amerika schijnt het ook nog al eens voor te komen. Zoo bepaalt art. 95 van de revised table A. „The directors may from time to time pay to the members such interim-dividends as appears to the directors to be justified by the profits of the company."

In Duitschland daarentegen is het sedert '97 verboden; immers § 215 D. H. G. B. zegt: . . . . es darf nur dasjenige unter sie vertheilt werden, was sich nach der *jährliche* Bilanz als Reingewinn ergiebt.

Wat de opeischbaarheid der dividenden betreft, dikwijls bevatten de statuten daaromtrent eenigerlei bepaling, b. v.: het dividend wordt uiterlijk . . . dagen na de vaststelling betaalbaar gesteld. Staat daarover niets in de statuten, en is aan de algemeene vergadering opgedragen het dividend te bepalen, dan zal deze den termijn kunnen vaststellen, terwijl wanneer in dat geval de aandeelhouders hun recht onmiddellijk aan de statuten ontleenen, het dividend terstond opeischbaar zal zijn.

---

[1]) B. v. in de statuten der Handels-maatschappij Deli-Atjeh.

In de meeste statuten vindt men ook over de verjaring gesproken, en dan is de gewone regel, dat als binnen 5 jaar na de dagteekening der betaalbaarstelling over de dividenden niet is beschikt, deze verjaren ten bate der vennootschap [1]). Soms staat er vervallen (b. v. bij de n. v. Schroefstoomboot „Residentie" te Vreeland), wat verschil maakt ten opzichte van schorsing en stuiting.

Nog al eens worden de op deze wijze ontstane winsten bij de Reserve gevoegd, in sommige gevallen ook al heeft deze haar statutair maximum bereikt.

Art. 44*h* van het nieuw ontwerp op de n. v. bepaalt dat geen kortere termijn van verval of verjaring dan 5 jaar kon worden gesteld.

In het buitenland treft men veel kortere termijnen aan; b. v. § 801 B. G. B. heeft een periode van 4 jaar, terwijl in table A van de Companies Act (art. 76) een termijn van 3 jaar was genoemd, wat echter in het daarmee correspondeerend art. 100 van de revised table A 1907 is weggelaten.

II. *Tantièmes.*

Naast de aandeelhouders komen er nog verschillende andere

[1]) Eén keer heb ik een termijn van 2 jaar aangetroffen, n.m.l. v. Gorkum's koloniale en bakkerswarenhandel te Enkhuizen.



categoriën van personen voor, aan wie een grooter of kleiner gedeelte van de winst wordt uitgekeerd.

Allereerst wil ik daarvan bespreken de tantième-gerechtigden. Het gebeurt namelijk vaak, dat aan directie, commissarissen en soms ook aan 't personeel een aandeel in de netto-winst wordt toegekend. Het doel hiervan is licht te bevroeden. Het valt immers gemakkelijk in te zien, dat de ijver en de toewijding der verschillende personen in den regel grooter zal zijn, naarmate ze meer direct bij den uitslag zijn geïnteresseerd. Vooral geldt dit van de directie. Een directeur, die weet, dat een gedeelte van zijn inkomen afhankelijk is van de gemaakte winst, zal veel meer zijn best doen om „op de kleintjes te letten", — en daar komt het in dezen tijd van scherpe concurrentie veel op aan — dan wanneer hij enkel een vast salaris geniet, want och dan wordt er zoo licht gezegd: „het is toch voor de vennootschap."

Met de commissarissen is het eenigszins anders. Zij kunnen niet zoo direct invloed oefenen op den gang van zaken, zoodat hun ijver door het tantième niet zoo zal worden beïnvloed. Bovendien worden zij meestal gekozen uit een klasse van personen, wier finantiëele positie van de meerdere of mindere grootte van het tantième niet afhankelijk is, al worden ook de emolumenten aan dit baantje verbonden, gaarne opgestreken.

Het is in hoofdzaak een eerepost, en wordt dan ook heel dikwijls als zoodanig opgevat. Ja vaak is het de maatschappij slechts te doen om klinkende namen, en verwacht ze van de commissarissen geen ernstigen arbeid. In zoo'n geval zal de invloed van den raad van commissarissen op den gang van het bedrijf al zeer gering zijn. Echter niet altijd is het zoo; het komt voor dat de commissarissen de eigenlijke leiders zijn en dat de directie slechts een werktuig is in hun hand. Dan is er voor eene behoorlijke belooning van hunne diensten meer te zeggen.

De wijze, waarop een tantième wordt toegekend, is verschillend. Beginnen we met de directie. Heel dikwijls geniet deze een vast salaris en wordt het tantième, dat ze bovendien krijgt, berekend van de overwinst (d. i. na aftrek van een zeker percentage voor de aandeelhouders, en soms ook van een bedrag voor de reserve).

Dat de geheele overwinst aan de directie komt, behoort natuurlijk tot de uitzonderingen. [1]) Toch is het niet geheel ondenkbaar. Het kan b. v. gebeuren, dat iemand, niet in staat zijn schuldeischers te voldoen, met hen overeenkomt, zijn zaak

[1]) Aldus bij: Petroleum-importmaatschappij te Zaandam (echter niet uitgekeerd).

Ook Zaanlandsche Stoomdrukkerij voorheen E. N. SMIT te Koog a/d Zaan.



om te zetten in een naamlooze vennootschap; dat zij voor hun vorderingen aandeelen zullen krijgen, waarover dan uit de winst eerst een zeker percentage zal worden betaald, terwijl de overwinst bestemd zal worden tot uitloting van aandeelen, welke aan den directeur vervallen, zoodat deze, gaat de zaak goed, langzamerhand weer alleen-eigenaar wordt. Een bepaling in dien trant kan men vinden in de statuten van de n. v. Weesper boekhandel en stoomdrukkerij te Weesp; het is mij echter niet bekend, welke motieven bij het opstellen van die statuten hebben voorgezeten.

Wordt aan de directie geen vast salaris toegekend, dan wordt het tantième meestal bepaald op procenten van de volle netto-winst. Een enkele maal vindt men daarbij een minimum en een maximum vastgesteld [1]).

Ook in dit geval wordt soms vooraf een gedeelte voor de reserve afgetrokken, zoodat het tantième berekend wordt over de netto-winst verminderd met het te reserveeren bedrag. In het D. H. G. B § 237 is dit zelfs uitdrukkelijk voorgeschreven. Indien deze reserve bij de statuten is vastgesteld (b. v. 10 % van de netto-winst), dan levert een dergelijke clausule geen bezwaar op. Maar het kan ook gebeuren, dat het te reserveeren gedeelte telken jare door de alg. verg. op voorstel van Directie

[1]) Tilburgsche wolwasscherij te Tilburg.

of Commiss. wordt bepaald. In dit laatste geval lijkt me bovengenoemde bepaling niet aanbevelingswaardig, want zal daarvan niet allicht het gevolg zijn, dat de directie minder gauw met voorstellen tot reserveering komt, dan wanneer die voorstellen op haar inkomen niet van invloed zijn?

Is er een raad van bestuur, dan wordt ook wel daaraan als geheel een zeker winstbedrag toegewezen, terwijl de verdeeling hiervan òf aan dien raad wordt overgelaten, òf aan commissarissen wordt opgedragen.

De commissarissen genieten nagenoeg nooit een vast inkomen. Een uitzondering hierop treft men echter nog al eens aan bij de gedelegeerde commissarissen, aan wie òf een grooter tantième, òf een vast salaris wordt toegekend. De overigen verkrijgen voor hunne werkzaamheden meestal een zeker percentage van de overwinst, een enkele maal ook alleen reis- en verblijfkosten [1]). De grootte van het percentage loopt zeer uiteen, daar de positie van de commissarissen in de verschillende n. v. ook een groote verscheidenheid vertoont. In het D. H. G. B. vindt

[1]) Eigenaardig bij de Tielsche stoom-, wasch-, bleek- en strijkinrichting: „De Linge" te Drumpt: namelijk 10 % van de overwinst aan Commiss., waarvan de helft door hen als presentiegeld wordt genoten, terwijl bij niet-bijwoning van vergaderingen, het aan hen toegelegde presentiegeld aan de tegenwoordig zijnde commissarissen vervalt.



men weer een bepaling omtrent de berekening van hun tantième, n.m.l. bepaalt § 245 dat van de winst dan niet slechts eerst afgetrokken moet worden de reserve, maar ook 4 dividend voor de aandeelhouders. Tevens is daar bepaald, dat indien hun vergoeding in de statuten is vastgesteld, dit toch door de algemeene vergadering met gewone meerderheid van stemmen kan worden gewijzigd, terwijl bovendien den leden van den eersten raad van commissarissen een vergoeding alleen kan toegekend worden bij besluit der algemeene vergadering, welk besluit niet eerder genomen kan worden dan na afloop van den tijd waarover die commissarissen zijn gekozen.

Behalve directie en commissarissen komen ook nog dikwijls administrateurs, vooral bij cultuurondernemingen, in aanmerking voor een winstaandeel, hoewel deze ook wel eens een zeker percentage van de bruto-opbrengst krijgen, onafhankelijk van de vraag of er winst is.

Hoe verbreid dit systeem, om directie en commissarissen, en in 't algemeen de hoogere ambtenaren, te interesseeren bij de finantieele uitkomsten der onderneming, ook zij, ten opzichte van het lagere personeel wordt die methode betrekkelijk slechts weinig en dan dikwijls nog in geringen omvang toegepast. Hoe komt dat? Zijn de bezwaren, hieraan verbonden, overwegend grooter dan de voordeelen, die er mee gepaard gaan? En welken invloed zou grootere verbreiding van dit stelsel op

de economische en moreele positie van den arbeidenden stand hebben? Ziehier vragen, die zich van zelf aan ons opdringen, maar waarop een antwoord niet zoo gemakkelijk te geven is. Toch meen ik, met het oog op de belangrijkheid van deze kwestie, hierop iets dieper te moeten ingaan, hoewel een grondige behandeling van dit onderwerp meer thuis hoort in een afzonderlijk proefschrift.

Wanneer men de geschiedenis van het participatiestelsel nagaat, blijkt dat het al eeuwen bekend is, en nu en dan in verschillende bedrijven is toegepast; als voorbeeld wordt nog al eens genoemd: het toekennen van een winstaandeel aan de matrozen aan boord van de walvischvaarders. In lateren tijd, toen de verhoudingen tusschen arbeid en kapitaal zoozeer gewijzigd waren en men in de nijverheid die groote opeenhooping van arbeiders heeft gekregen, heeft men ook daar beproefd dit systeem in te voeren. En dat valt gemakkelijk te begrijpen. Toen de strijd van belangen tusschen de ondernemers aan de ééne zijde, en de arbeidende klasse aan den anderen kant in scherpte toenam, heeft men naar middelen omgezien om die klove te dempen of althans te overbruggen.

Voor een heilzaam werkend middel is door velen het participatiestelsel gehouden en geestdriftige aanhangers hebben huide verkondigd, dat toepassing van dit stelsel — en vooral de strengste doorvoering er van, nml. het doen deelen van



de arbeiders, niet alleen in de winst, maar ook in den eigendom van de onderneming — de oplossing van de sociale quaestie zou brengen. [1]) Immers daardoor zou de strijd van belangen omgezet worden in een gemeenschap van belangen; de arbeider zou zich met de onderneming meer één gaan gevoelen, zou begrijpen dat haar bloei en ontwikkeling voor hem van direct belang is. Hij zou al zijn best doen om door zoo flink mogelijk te werken, door zoo zuinig mogelijk om te gaan met materialen en grondstoffen, de opbrengst te verhoogen en de bedrijfskosten te doen dalen. Het gevolg daarvan zou zijn, dat dit systeem niet alleen voordeelig is voor den werknemer, maar ook voor den werkgever. De arbeiders zouden dan ook geen reden meer hebben om het kapitaal te benijden, wanneer ze op deze wijze in de mogelijkheid gebracht werden zelf kapitalisten te worden. Bovendien door dat vooruitzicht om zelf eenig kapitaal te kunnen verwerven, zou de arbeider ook moreel opgeheven worden. Hij zou zijn

[1]) Die Gewinnbeteiligung von prof. VICTOR BÖHMERT. Hij haalt op blz. 156 aan Dr. ENGEL, die zegt: So ist denn die sociale Frage keine Frage mehr; ihre Lösung darf als erfolgt angesehen werden, die Ubersetzung dieser Lösung ins praktische Leben hat bereits begonnen. Möge sie so unaufhaltsam und glücklich vor sich gehen, dass schon der nächste Nord-deutsche Reichstag das Bedürfnisz empfinde, der Arbeitsgesellschaft einen Platz unter den Institutionen eines Allgemeinen Deutschen Civilgesetzbuchs ein zuräumen.

best doen om matig te leven, om zoodoende in staat te zijn een eigen huisje te verwerven of voor zijn ouden dag te zorgen. [1])

Aldus de groote voorstanders.

Maar het ontbreekt ook niet aan tegenstanders, wier bedenkingen alleszins het overwegen waard zijn. [2])

Allereerst wordt er dan op gewezen, dat in de groot-industrie de invloed van de arbeiders op de uitkomst van het bedrijf van zeer geringe beteekenis kan worden genoemd. Daar zal de meer of mindere rendabiliteit van allerlei andere factoren, als b. v.: de bekwaamheid van de leiders, het inzicht dat deze hebben in de maatschappelijke behoeften, de beschikking over kapitaal, waardoor moderner machines en hulpmiddelen kunnen worden aangewend, in veel sterkere mate afhankelijk zijn dan van den ijver der arbeiders. Bovendien zal bij die groote ondernemingen het winstaandeel voor ieder arbeider afzon-

[1]) BILLON en ISAAC, die dit systeem ingevoerd hadden, zeggen: In Männern, welche früher ihre freie Zeit in den Wirthausern zubrachten, und raisonierten: Unser einer kommt doch nichts zu sind jetzt ganz andere Gedanken rege geworden. Die erste Gewinnbeteiligung hat ihnen der Grundstein zu einer neuen Lebensweise gelegt, und Hoffnungen in ihnen erweckt, zu deren Erfüllung Sparsamkeit unbedingt erforderlich ist." Zie BÖHMERT I bl. 141.

[2]) Zie ook weer BÖHMERT.

Verder WIRMINGHAUS. Die Teilname der Arbeiter an Unternehmer gewinn, MITHOFF in SCHÖNBERGS Volkswirtschaftlehre,



derlijk slechts een gering bedrag zijn, zoodat het voor hem niet de moeite waard is zich daarvoor een heel jaar in te spannen. En dan wanneer eenmaal aan de arbeiders een zeker percentage van de netto-winst is toegedacht, zullen zij rekenschap gaan vragen van de wijze, waarop die nettowinst is berekend. En daar hun toch geen inzage van de boeken kan worden verleend, zal daarvan het gevolg zijn, dat vooral in slechte jaren, als de uitkeeringen achterwege blijven, er wantrouwen onder het personeel ontstaat tegenover de bedrijfsleiders, zoodat de toepassing van dit stelsel een bron van twist en tweedracht zal worden, in stede van een nauweren band tusschen ondernemer en arbeiders te vormen.

En tegen het geven van aandeelen in de onderneming aan de arbeiders (Arbeitsgesellschaften, industrial partnerships) bestaan nog veel meer bezwaren. Immers dan is het noodzakelijk om hen ook in de verliezen te doen deelen. Voor hun spaargelden (of anders voor hun aandeel in de winst, wat dan toch in spaarkassen had kunnen worden belegd) worden hun dan aandeelen gegeven, waarvan het risico betrekkelijk groot is, zoodat als de onderneming door allerlei omstandigheden achteruit mocht gaan, ook hun spaargelden zullen zijn verdwenen.

Bovendien het personeel wisselt. Hoe zal men nu er voor zorg dragen, dat de nieuwe leden van het personeel ook een aandeel krijgen, of moet men alles laten in handen der oorspron-

kelijke deelhebbers? Maar dan wordt spoedig het doel gemist.

Ziehier enkele argumenten door voor- en tegenstanders geuit.

Voorwaar het is moeilijk om te bepalen aan welke het meeste gewicht moet worden gehecht.

Het komt ook mij voor, dat deze wijze van loonbepaling zich het meeste eigent voor die bedrijven, waar de arbeid een voorname factor is, en dat daar het succes het waarschijnlijkst zal zijn. Ook erken ik dat de invloed van den arbeid in de nijverheid dikwijls gering is, maar toch wordt dat niet vele malen onderschat? Kan niet een werkelijk goed gezind personeel, ook in die groote fabrieken, door ijveriger te werken en door zuiniger omgaan met grond- en hulpstoffen, de exploitatiekosten belangrijk doen dalen? Dat schijnt me een voordeel boven de andere loonstelsels, ook boven het stukloon. Want bij het stukloon zal men zich wel haasten met z'n werk, maar zal men het altijd even goed doen? en zal men altijd de zuinigheid betrachten, en als er om slecht werk tegen te gaan, boete gesteld wordt op afgekeurde stukken, ziet men het dan niet gebeuren, dat mislukte producten door de arbeiders op vrij groote schaal worden verduisterd?

En zou in werkelijkheid dit systeem ook niet bij machte zijn een zeker gevoel van eenheid, van gemeenschappelijk belang met den ondernemer, zij het dan ook in geringe mate,



aan te kweeken, en dus althans eenigszins de scherpe kantjes van den klassenstrijd af te slijpen?

Maar vooral ook leent deze wijze van loonuitkeering zich niet bijzonder tot sparen?

Wordt wekelijks het volle loon — hetzij dan tijd of stukloon — uitgekeerd, dan is er alle kans, dat het geheel wordt verteerd. Maar wordt het winstaandeel aan het einde van het jaar gedeeltelijk in contanten uitgekeerd, gedeeltelijk vastgezet, dan spaart de arbeider haast ongemerkt, wat voor tijden van ziekte, slapte in 't bedrijf enz. voor hem van groot belang kan zijn.

Hoewel ik dus geenszins in het participatiestelsel zie een geneesmiddel voor alle sociale kwalen, en volstrekt niet ontken, dat zich daarbij groote bezwaren kunnen voordoen, meen ik toch dat dit systeem, mits met beleid toegepast, in vele gevallen tot bevredigende uitkomsten kan leiden, zoodat ik aan vele n. v. een proefneming er mee zou willen aanbevelen. [1])

---

[1]) Hier kan ik ook wijzen op wat STORK schrijft in zijn werkje: De Twentsche Kantoennijverheid.

Bl. 101: Er is nog een zaak, die den bloei der ondernemingen in hooge mate kan bevorderen, door nml. op de een of andere wijze aan arbeiders, zoowel als aan bazen, kantoorbedienden, reizigers, enz. aandeel te geven in de winst, die overblijft als de eigenaren een behoorlijke rente en de directie een behoorlijk salaris hebben genoten. De zaak wordt dan door allen meer beschouwd als een

Tot nog toe wordt het — zooals ik boven al opmerkte — betrekkelijk weinig toegepast; het was tenminste bij de statuten, die ik heb nagegaan, op verre na geen regel. [1]) En waar het gevonden wordt, staat er gewoonlijk bij een clausule van dezen aard: De raad van commissarissen bepaalt na overleg met de directie of dit winstaandeel gelijkelijk over de vaste werklieden zal worden verdeeld, en niet hoe die

---

eigen zaak, en de toewijding van velen zal den bloei daarvan bevorderlijk zijn. Mij dunkt dit vraagstuk eischt de aandacht van allen, die geroepen zijn aan het hoofd van industriëele ondernemingen te staan. De industriëel die, naar den aard van zijn bedrijf, de tevredenheid van allen, die aan de zaak verbonden zijn, weet te bevorderen, zal een gelukkig leven hebben en niet de slechtste zaken doen; dit is althans mijn vaste overtuiging. Of is niet een der grootste krachten eener industrie, die veel handen eischt, een geschikte en fatsoenlijke arbeidersbevolking en een personeel, dat hart heeft voor de zaak?

[1]) Wel b.v.: Drukkerij „Plantijn" te Amsterdam, eerst 4½ % aan aandeelhouders; van de rest 10 % in Reserve, en 10 % in het voorzorgsfonds ten behoeve der vaste werklieden; van hetgeen er nu nog overblijft 35 % aan vaste werklieden. Maatschappij tot het installeeren van bakkerijen en broodfabrieken „Holland" te Amsterdam. (10 % van de overwinst) Kennemer-Electriciteitsmaatschappij te Amsterdam (15 % van de overwinst).

„De ijzerhandel voorheen P. SJOLLEMA te Franeker (5 % van de overwinst.)

Maatschappij tot exploitatie eener stalhouderij en rijtuigmaatschappij voorheen WATTEREUS te Scheveningen (10 % der overwinst).



verdeeling alsdan zal plaats hebben; of wel x % worden ter beschikking gesteld van de Directie en Commissarissen, om die te gebruiken in 't belang van het personeel, op zoodanige wijze als zij zullen goedvinden zonder ten opzichte van dat gebruik aan iemand eenige rekenschap verschuldigd te zijn dan aan de algemeene vergadering van aandeelhouders; zoodat dus de nadere wijze, waarop dit winstaandeel over de vaste werklieden wordt omgeslagen, uit de statuten niet kan worden gekend. Om althans eenig inzicht hierin te krijgen heb ik me gewend tot de directie van de Nederl. Gist- en Spiritusfabriek te Delft, welke me zeer bereidwillig inlichtingen verschafte. Daar krijgt het vaste personeel 10 % van de overwinst, dat wordt verdeeld in verhouding tot het loon.

Tevens ben ik daardoor op het spoor gekomen van een n. v. waarbij het personeel ook, eenigszins tenminste, deelt in den eigendom der onderneming; daartoe is echter eerst dit jaar besloten, en in Oct. jl. was het nog niet ten volle geregeld, maar de directie was zoo goed me van de conceptregeling inzage te verleenen.

Het kapitaal bestaat daar uit 3000 aandeelen (van *f* 1000), waarvan 200 op naam luiden, welke laatste speciaal bestemd zijn om aan het personeel aandeel in het maatschappelijk kapitaal te geven. Daartoe is in 't leven geroepen een instelling tot beheer en administratie van aandeelen op naam; de commissie

welke deze instelling zal beheeren wordt door directie en commissarissen benoemd. Aan deze instelling worden de aandeelen op naam verstrekt; daartoe wordt door de vennootschap uit de exploitatie van 1910 *f* 100.000 verstrekt, en verder jaarlijks 5 % van de overwinst. De verdeeling over het personeel geschiedt in verhouding tot het genoten loon. Zijn deze aandeelen eenmaal volgestort, dan zal aan deze instelling toch 2½ % der overwinst uitgekeerd worden, om daarmee 1e degenen die niet meer tot het personeel behooren, en 2e al de overigen evenredig, uit te koopen. en het aldus verkregen aandeelenbedrag over alle dan in dienst zijnde personen te verdeelen. Hierdoor wordt er dus voor gezorgd, dat het genot van deelgerechtigdheid zooveel mogelijk ten goede komt aan hen, die werkelijk in dienst zijn van de vennootschap.

Verder is er bepaald, dat alle rechten, welke ook, aan het bezit of den eigendom der onder beheer der commissie gestelde aandeelen verbonden, uitgeoefend worden door de commissie of de ten deze door haar te delegeeren leden.

Bovendien staat in de statuten, dat de algemeene vergadering van aandeelhouders tot inkoop der aandeelen op naam kan overgaan, voor welk geval de prijs in de statuten is geregeld.

Men ziet dat hier het beginsel der industrial partnerships is beperkt en gewijzigd, en wellicht worden daardoor enkele aan dit stelsel klevende bezwaren ondervangen. In elk geval mag



deze nieuwe poging om de arbeiders te interesseeren bij de onderneming, met waardeering worden genoemd.

Ten slotte wil ik er ook nog op wijzen, dat zoo nu en dan een gedeelte van de overwinst gestort wordt in pensioenfondsen voor de werklieden, verzekeringskassen, enz. Hierbij moet men echter nog twee gevallen onderscheiden: nml. 1° dat het fonds eigendom blijft van de onderneming, zoodat het bij faillissement der zaak geheel valt in het actief; en 2° dat de gelden hiervoor bestemd uit het vermogen der vennootschap worden uitgekeerd b. v. aan een rechtspersoonlijkheid bezittende vereeniging.

Dit laatste is natuurlijk voor het personeel het meest verkieslijk.

III. *Oprichtersaandeelen, oprichtersbewijzen, winstbewijzen enz.*

Het komt tegenwoordig vrij dikwijls voor dat, behalve de aandeelhouders en tantième-gerechtigden, ook de oprichters of inbrengers een gedeelte van de winst verkrijgen. Daartoe worden hun bewijzen gegeven, die zeer verschillende namen dragen.

Nu eens heeten ze oprichtersaandeelen, dan weer oprichtersbewijzen, of ook wel winstaandeelen, hoewel de eerste benaming misschien nog het meeste voorkomt. In enkele werken over Boekhouden [1]) wordt er onderscheid gemaakt tusschen oprichtersbewijzen en oprichtersaandeelen. Een oprichters-

[1]) Bijv. KREUNIET. Practisch Boekhouden deel 3 bl. 26.

aandeel zou dan ook omvatten een aandeel in het kapitaal, en een oprichtersbewijs niet. Bij het doorwerken van de statuten, die gedurende de laatste jaren zijn gepubliceerd, is me echter gebleken, dat deze twee woorden gebruikt worden om hetzelfde begrip aan te duiden, en nergens heb ik onder oprichtersaandeel begrepen gevonden deelhebberschap in het kapitaal. [1])

Ook bij juridische schrijvers heb ik deze onderscheiding niet kunnen ontdekken [2]), integendeel ook onder oprichters*aandeel*, wordt overal verstaan, een winstbewijs, wat de Franschen noemen part de fondateur, dat juist niet in het kapitaal deelneemt.

De rechten, aan deze stukken toegekend, loopen nogal uiteen, maar toch is in den regel het voornaamste, ja dikwijls het eenige recht: de aanspraak op een gedeelte van de overwinst. Een enkele maal komt het voor, dat ze de geheele overwinst krijgen, [3]) of ook wel eens dat ze direct een zeker percentage

[1]) Waarmee ik echter volstrekt niet wil zeggen, dat dit in 't geheel niet voorkomt.

[2]) Prof. MOLENGRAAFF (Leidraad I) spreekt alleen van oprichters-*aandeelen*, en verstaat daaronder gewone winstbewijzen.

Ook FRUIN in zijn dissertatie Oprichtersaandeelen in N. V. stelt ze op één lijn (bl. 28.)

[3]) Mij voor de handel in chemische praeparaten „Chemicalia" te Teteringen.



van de winst bekomen, zonder dat eerst de aandeelhouders zijn bedacht. [1])

Maar het gebeurt ook dat ze behalve op dit winstaandeel een recht krijgen op een gedeelte van het overschot bij de liquidatie [2]) soms ook het recht om de algemeene vergadering van aandeelhouders bij te wonen [3]) en inzage te nemen van de balans en de daartoe betrekkelijke bescheiden, ja, een heel enkele maal wordt aan hen ook stemrecht verleend. [4]) Ook komt het voor, dat de oprichtersaandeelen worden uitgeloot uit de winst, in welk geval in de statuten natuurlijk een som moet zijn genoemd, waarmee ze zullen worden voldaan, daar ze geen nominale waarde hebben, [5]) of wel daaraan een recht van voorkeur is verbonden bij de uitgifte van nieuwe aandeelen. [6]) En ten slotte ben ik nog een enkele maal tegengekomen, dat aan houders van oprichtersbewijzen slechts uitkeering zou geschieden

[1]) Algemeene Brandstoffenhandel voorheen G. HONING EN ZOON te Amsterdam.

[2]) Watergas-maatschappij systeem Dr KRAMERS en AARTS te Amsterdam.

[3]) Stoomvruchtensapfabriek voorheen JOH. STOKHUIJZEN te Alfen.

[4]) Plantage Sorgvliet (voor bestuursbenoemingen).

Barlock Company te Amsterdam.

[5]) B. v. Hollandiadrukkerij te Baarn, waar *f* 100 als uitlotingsprijs genoemd is.

[6]) Watergasmaatschappij, systeem Dr KRAMERS en AARTS te Amst.

tot een vast bedrag, waarna die aandeelen als vervallen zouden worden beschouwd; [1]) soms moet hier voor zelfs de eerste winst worden bestemd. [2])

Maar behalve deze oprichtersaandeelen, die zooals de naam al aangeeft, bestemd zijn voor de oprichters van de vennootschap, ter belooning voor hun zorgen en moeiten, komen er ook nog soortgelijke winstbewijzen voor, welke aan geheel andere personen worden verstrekt, hoewel — laat ik dit er direct bijvoegen, — uit de statuten volstrekt niet altijd blijkt, wie de gelukkigen zijn, die met deze oprichtersaandeelen of winstbewijzen worden begiftigd, daar nog al eens de clausule voorkomt, dat ze ter beschikking zijn van directie of commissarissen, of wel van de algemeene vergadering direct na het verlijden der akte te houden.

Maar in elk geval heb ik dan toch winstbewijzen gevonden, die aan obligatiehouders werden verstrekt [3]), en ook dat bij

[1]) Zuid-Holl. verffabrieken te Rotterdam, waar ze hoogstens *f* 1000 krijgen.

[2]) Maatschij. tot Exploitatie van Indische boschproducten te Rotterdam. Hier 250 oprichtersaandeelen (aan degenen die bij 't oprichten aandeelen namen, niet aan de inbrengers); elk oprichtersaandeel wordt zoodra er *f* 2500 netto-winst door de vennootschap zal zijn behaald, tegen *f* 100 ingewisseld. Na deze inwisseling zal het oprichtersbewijs vervallen zijn.

[3]) Landbouw-maatschij. Besoeki te Amst.: aan ieder nemer van



één maatschappij oprichtersaandeelen en winstbewijzen beiden voorkwamen. [1])

In den regel luiden deze stukken aan toonder, al komen ze ook op naam voor. [2])

Men ziet er bestaat een vrij groote verscheidenheid in de rechten aan deze winstbewijzen verbonden. Nu wordt er getwist over het juridisch karakter van deze stukken, nml. over de vraag of deze oprichtersaandeelen als *aandeelen* moeten worden aangemerkt, dan wel als obligatiën ten laste van de vennootschap. De beantwoording van deze vraag is vooral dan van belang, wanneer de statuten de rechten aan de houders dezer stukken toegekend, niet scherp omlijnen, b. v. wanneer de statuten slechts inhouden, dat er oprichtersaandeelen zijn, welke recht geven op een zeker gedeelte van de overwinst. Als men nu meent, dat houders van oprichtersaandeelen ook aandeelhouders zijn, zal men aan hen ook de overige rechten van aandeelhouders moeten toekennen, zooals stemrecht enz.

Mr. FRUIN, die deze kwestie uitvoerig bespreekt, zegt o. a.: [3])

een obligatie gratis een winstbewijs; welke blijkbaar ook blijven bestaan na uitloting der obligatie.

[1]) Watergas-maatschij. systeem Dr KRAMER en AARTS te Amst.:

[2]) Landbouwmaatschappij Besoeki te Amsterdam.

Bar Lock Compagny te Amsterdam.

[3]) Bl. 39 van zijn dissertatie: Oprichters-aandeelen bij N. V.

(met aanhaling van LYON-CAËN ET RENAULT no. 376): „Les seuls droits sans lesquels l'action ne se conçoit jamais, sont ceux de toucher des dividendes et de se substituer des tiers par voie de cession entre-vifs." Welnu — gaat hij dan verder — het oprichters-aandeel sluit beide rechten in zich. Het is waar, het staat eerst toe dividend te eischen, nadat de gewone aandeelhouders het percent hun in de statuten toegewezen, hebben genoten; maar zijn er preferente aandeelen, dan kunnen de gewone ook eerst na deze voor hun winstdeel opkomen, toch is er niemand die er aan denkt hen niet als aandeelen te beschouwen. Waarom zou men dat rechtskarakter dan aan de oprichters-aandeelen onthouden; waarom zou men ze niet beschouwen als actien van den tweeden rang, tegenover welke de gewone- of kapitaals-aandeelen den rol van prioriteits- of preferente titels vervullen? Kortom er bestaat geen enkele reden waarom men niet zeggen zou: „de houder van een oprichters-aandeel is aandeelhouder."

Een eindje verder [1]) betoogt hij: „Waarlijk ons verstand zegt het ons immers, een persoon die door zijn zorgen en moeite, dikwijls door voorschotten, ja zelfs op eigen risico, heeft bijgedragen tot het tot stand komen der vennootschap en nu een gedeelte der te behalen winsten voor zich bedingt, is geen vreemde

[1]) Bl. 46.



voor het lichaam dat hij heeft doen geboren worden, en dat hem thans voor zijn moeite beloont; hij staat niet gelijk met den eerste den beste, die betaling heeft te vorderen voor bewezen diensten. Neen, zijn betrekking tot de vennootschap is inniger, hij is er lid van, hij maakt er deel van uit . . . . En daar men bij een naamlooze vennootschap geen andere vennooten kent dan de aandeelhouders, volgt daaruit dat de houder van een oprichtersaandeel aandeelhouder is."

Het schijnt mij daarentegen toe, dat het specifieke van een aandeel moet gezocht worden in de deelname in het maatschappelijk kapitaal, [1]) en niet zooals Mr. FRUIN het zoekt in recht op dividend en recht op overdracht van den titel.

Volgens de opvatting van Mr. FRUIN zou men dan ook de winstbewijzen, die aan de obligatiehouders worden uitgereikt hebben te beschouwen als aandeelen [2]); immers er is wat het juridisch karakter betreft geen verschil tusschen deze stukken en de stukken, die aan de werkelijke oprichters worden gegeven. En toch wie zal die consequentie aandurven en zeggen dat die

[1]) MOLENGRAAFF Leidraad I bl. 149: Leden, vennooten zijn zij die tot het kapitaal bijdragen, daarin deelnemen, een aandeel in het kapitaal houden.

[2]) Wel bestrijdt FRUIN dit op blz. 26 ten opzichte van inkomstobligatiën, maar ik heb hier op 't oog het geval, dat de obl. zelf gewoon rentegevend blijven, en alleen aan de eerste nemers der obl. *tevens* een winstbewijs wordt uitgereikt.

eerste obligatiehouders in zoo'n nauwe betrekking staan tot de vennootschap, dat ze als vennooten moeten worden beschouwd? Maar bovendien Mr. FRUIN heeft, naar het schijnt, ook andere consequenties, die uit zijn stelling voortvloeien, niet aangedurfd. Immers op bl. 26 zegt hij, dat de houder van een oprichtersaandeel bij de liquidatie geen recht heeft op een evenredig deel van het reservefonds; maar wanneer werkelijk de verhouding tusschen gewone aandeelen en oprichtersaandeelen was als van preferenten tot niet-pref.: welke reden heeft hij dan voor die meening, deelen niet-pref. dan soms ook niet in het reservefonds?

Me dunkt dat de constructie, houder van oprichtersaandeel, is aandeelhouder, in den regel in strijd is met de bedoeling die men bij het scheppen dezer stukken heeft gehad, en dat men veel dichter bij de waarheid is, als men zegt, dat men de diensten, die deze personen aan de vennootschap hebben bewezen, op deze eigenaardige wijze heeft willen beloonen, door hen in de winsten te doen deelen, maar dat, men volstrekt niet er aan gedacht heeft hen deelgenoot in de onderneming te maken. [1]) Dit geldt vooral waar de oprichtersbewijzen slechts uitkeeringen krijgen tot een zeker bedrag. Maar ook voor de andere gevallen zou ik meenen, dat men tot dezelfde

[1]) Evenzoo MOLENGRAAFF I p. 149. LEHMANN I 196.



conclusie moet komen. Immers volgens de opvatting van het verkeer wordt een oprichtersbewijs nooit als een aandeel aangemerkt, zoodat de houder er van slechts die rechten heeft, welke hem uitdrukkelijk in de statuten zijn toegekend.

IV. *Actions de jouissance.* Een andere categorie, welke eveneens in aanmerking kan komen voor een gedeelte van de winst wordt gevormd door de actions de jouissance. Hieronder wordt gewoonlijk verstaan het bewijs, dat bij uitloting van aandeelen aan de vroegere houders dier stukken daarvoor in de plaats wordt gegeven, en dat in den regel gelijke rechten als een aandeel verschaft, behoudens dat de niet-uitgelote aandeelen eerst een zeker percentage uit de winst bekomen bij wijze van rente. [1])

Hierbij dringt zich van zelf de vraag op: Is een dergelijke handelwijze wel geoorloofd?

Mr. MUYSKEN in zijn proefschrift: Preferente Aandeelen en Actions de jouissance, betoogt dat men door uitloting ten slotte zal krijgen een naamlooze vennootschap zonder aandeelen, zonder aandeelhouders en zonder kapitaal, maar alleen bestaande uit personen gerechtigd tot het verdeelen van de winst; een toestand geheel in strijd met den aard der vennootschap."

[1]) FRUIN bl. 24. MOLENGRAAFF 149. LEHMANN I 195, LYON-CAËN et RENAULT § 560.

Volgens mijn bescheiden meening zal men moeten onderscheiden of de uitlotingen geschieden uit de winst ja dan neen. Doet men het uit de winst dan is het m. i. volkomen geoorloofd. De n. v. is alleen verplicht om haar vermogen in stand te houden tot de hoogte van haar oorspronkelijk kapitaal, maar met hetgeen zij meer bezit mag ze handelen naar eigen goeddunken (voor zoover wet of statuten geen beperkende bepalingen bevatten) en is bevoegd het zoowel gelijkelijk aan alle aandeelhouders, als aan enkelen — door uitloting aan te wijzen — toe te kennen. En eigenlijk geeft Mr. MUYSKEN dit ook toe. Immers zegt hij: [1]) Wil men het bedrag der aandeelen langzamerhand terugbetalen, en de vennootschap laten voortbestaan, dan zal men dit doel beter kunnen bereiken door de volgende regeling: men lost niet af, maar kent telken jare aan één of meer een premie toe tot een zoodanig bedrag als door dien aandeelhouder vertegenwoordigd wordt, en van het oogenblik af dat een aandeelhouder een zoodanige premie genoten heeft, deelt hij in de winst als een houder van een action de jouissance, terwijl hij overigens al zijn rechten als aandeelhouder behoudt. Deze toestand zal tenminste niet ongeoorloofd zijn."

Eilieve, zou ik willen vragen, wat voor verschil is hier-

[1]) Bl. 51.



tusschen dan alleen in *naam*. En ik meen dat nog altijd de regel geldt: Plus valet quod agitur quan quod simulate concipitur. En wat zijn eerste bezwaren betreft, dat er geen aandeelhouders en geen kapitaal meer zouden zijn, daartegen zou ik willen opmerken, dat de houders van actions de jouissance wel degelijk als vennooten moeten worden beschouwd [1]), en dat het kapitaal in een naamlooze vennootschap slechts is een rekenkundige grootheid, dat het alleen aangeeft tot welk bedrag de aandeelhouders tegenover de vennootschap verbonden zijn, en tot welk bedrag de vennootschap verplicht is haar vermogen intact te houden, maar dat het overigens zonder beteekenis is.

Maar wanneer dan ook aan deze beide verplichtingen is voldaan, is de vennootschap verder vrij te handelen zooals ze wil.

Van ondergeschikt belang is de vraag of in de boeken der vennootschap op de kapitaalrekening het oorspronkelijke bedrag moet blijven staan, [2]) of het bedrag van de uitgelote aandeelen naar een speciale rekening moet worden overgebracht. [3]) De laatste boeking schijnt me ter wille van de duidelijkheid verkieslijker.

[1]) Aldus ook MOLENGRAAFF en LEHMANN.
[2]) Aldus LEHMANN, bl. 140 II.
[3]) Aldus SIMON, bl. 220.

Wanneer echter de uitlotingen plaats hebben niet uit de winst, maar uit het vermogen, dat daardoor daalt beneden het oorspronkelijke kapitaal, dan wordt de zaak eenigszins anders. Immers waar ik in het eerste hoofdstuk heb getracht aan te toonen, dat een grondbeginsel der naamlooze vennootschap is, de instandhouding van haar vermogen (tot de hoogte van het oorspronkelijke kapitaal); — vooral als waarborg voor de crediteuren — daar zou ik meenen dat een zoodanige uitkeering aan de aandeelhouders voor ongeoorloofd moet worden geacht.

Vermindering van die verplichting zal alleen kunnen geschieden door statutenwijziging waarbij tot kapitaalsvermindering wordt besloten. [1]) Toch heb ik enkele statuten aangetroffen, waarin bepaald werd, dat tot uitloting van de aandeelen uit de opbrengst (niet uit de winst) zou worden overgegaan; voornamelijk bij bouwmaatschappijen. [2]) Deze verkoopen wel eens deelen van

[1]) Voor dergelijke statutenwijzigingen zijn in verscheidene wetgevingen beperkende bepalingen opgenomen ten behoeve der crediteuren. Zoo b. v. in Engeland (Comparies Act. 1867), en ook in ons nieuw ontwerp art. 44a.

[2]) Bouwgrondmaatschappij: Schinkelsteeg II te Heerlen (daar staat echter nog bij: alles zoo noodig behoudens koninklijke bewilliging, dus schijnt daar nog aan een statutenwijziging te moeten worden gedacht).

Bouwvereeniging „Fabrieksbuurt" te Wartena; Bouwgrondmij „Fatum" te Rotterdam.



hun bezittingen en keeren dan de opbrengst òf ponds pondsgewijze òf door uitloting, op de aandeelen uit. Dat dergelijke statuten goedgekeurd worden schijnt me in strijd met de wet. Wel moet ik daaraan toevoegen, dat er meestal bij staat, dat eerst alle schulden zullen worden afgelost, zoodat de crediteuren er geen nadeel van zullen ondervinden, en dat er tegen statutenwijziging dus geen bezwaar zou bestaan, maar aan den eisch dat statutenwijziging moet voorafgaan, dient men m. i. vast te houden.

V. *Verzekerden, enz.* Als verdere personen, die zoo nu en dan een gedeelte van de winst bekomen, treft men bij verzekeringsmaatschappijen [1]) nog al eens de verzekerden aan, terwijl

[1]) Eerste Haagsche Hulpbank met winstuitkeering (40 % van de overwinst).

Algemeene Verzekeringssociteit, maatschappij van verzekering tegen Militie-risico te Den Haag (20 % van de overwinst).

Onderlinge Rotterdamsche Verzekeringsbank (90% van de overwinst).

Noord- en Zuid-Nederl. Levensverzekeringsbank te 's Gravenhage (50 % van de overwinst) hier de lijfrentetrekkers uitgezonderd; uitkeering ten minste ééns in de 5 jaar).

Delftsche Glasverzekering (80 % van de overwinst, maar er wordt pas van overwinst gesproken na aftrek van tantièmes).

Algemeene maatschappij voor verzekering op het leven „Kennemerland", te Haarlem (15 % van de overwinst).

Nederlandsche Voorschotbank met winstdeeling te 's Gravenhage (25 % van de overwinst).

Eerste Onderlinge Aanemersverzekering te Zwolle (75 % van de overwinst).

het bij banken ook wel voorkomt, dat de klanten een gedeelte van de winst genieten. Bijna altijd is dit dan een gedeelte van de overwinst, terwijl de grootte van het percentage zeer uiteenloopt. Evenzoo loopt de wijze, waarop dit nader is geregeld, en de verhouding waarin iedere deelnemer in dat percentage van de overwinst deelt, nogal uiteen. Dikwijls echter treft men ook de clausule aan, dat directie of commissarissen dit nader zullen regelen. Bij levensverzekeringen vooral vindt men in den regel geen maatstaf voor de verdeeling aangegeven; lijfrentetrekkers vindt men echter wel uitgesloten. Bij banken (b. v. de Eerste Haagsche Hulpbank met winstuitkeering) heb ik deze bepaling gevonden: „In de overwinst deelen die geldnemers die op den laatsten December van het boekjaar hun geheele schuld aan de vennootschap zullen hebben voldaan. De verdeeling geschiedt in de verhouding van de door ieder betaalde rente."

Of ook wel geschiedt de verdeeling in verhouding der voorschotten (Nederlandsche Voorschotbank met winstdeeling te 's Gravenhage). Tevens is daar bepaald, dat het aan iederen voorschotnemer toekomende winstaandeel in bewaring blijft bij de vennootschap en dat het, aangegroeid tot een bedrag van vijftig gulden of veelvoud daarvan, gebezigd zal worden tot gedeeltelijke delging van de schuld van den voorschotnemer.

Ook komt het voor, dat de verzekerden (enz.) niet jaarlijks



hun aandeel krijgen uitbetaald, maar dat dit b. v. maar om twee of vijf jaren geschied.

Een dergelijke figuur, dat een gedeelte van de overwinst toegekend wordt aan hen die met de maatschappij in relatie treden, kan men ook nog wel bij andere ondernemingen dan verzekeringmaatschappijen en bankinstellingen, aantreffen; zoo bij vennootschappen, die een winkelbedrijf uitoefenen, [1]) of bij maatschappijen met een eenigszins philantropisch karakter. [2])

Ten slotte wil ik nog vermelden, dat ik één vennootschap ben tegengekomen, waarin alle overwinst voor dat doel werd gebruikt, nml. de n. v. tot het uitoefenen van een broodbakkerij en winkelaffaire „de Hoop" te Goirle.

Het doel van het toekennen van een winstaandeel aan verzekerden, afnemers, enz. is natuurlijk in den regel om daardoor

[1]) De Vereenigde Handel in gedistilleerd en wijnen te Nijmegen. Hier krijgen (zoolang een fabriek, die men van plan is op te richten, nog niet in werking is) de aandeelhouders 5 %, en wordt de rest van de winst verdeeld tusschen de aandeelh. naar evenredigheid van hetgeen ieder hunner heeft afgenomen, van de verschillende ingekochte artikelen en van de daarop behaalde winst.

Maatschappij voor den handel in artikelen voor Medisch en Pharmaceutisch gebruik „Unitas Medicorum" te Utrecht (afnemers 20 % van de overwinst).

[2]) Maatschappij tot bevordering van de volkshuisvesting „Jan van Arkel" te Gorinchem (huurders 30 % van de overwinst).

klanten te lokken en om door verhoogden omzet goed te maken wat men door dezen maatregel verliest (als men tenminste niet tegelijkertijd de prijzen of tarieven verhoogt). Echter kan het ook zeer goed zijn dat een coöperatieve gedachte voorzit, wat b. v. bij de zooeven genoemde bakkerij wel het geval zal zijn.

Waarom dan de n. v. als associatievorm gekozen? Dit is moeielijk uit te maken; misschien omdat op deze wijze gemakkelijk kapitaal kan verkregen worden, of ook omdat men liever niet heeft dat alle afnemers invloed oefenen op het bestuur, de richting van 't bedrijf, enz.

VI. *Winstaandeel aan obligaties.* In den regel dragen de obligaties, die door naamlooze vennootschappen worden uitgegeven, een vaste rente, welke dus ook dan voldaan moet worden als er geen winst gemaakt is. Dit kan natuurlijk in tijden van malaise, wanneer de kasmiddelen zijn uitgeput en crediet niet zoo gemakkelijk is te krijgen, zeer bezwarend zijn. Daarom komt het ook een enkele maal voor, dat er aan de houders van obligaties alleen dan rente beloofd wordt, als er winst is, (z.g. inkomst-obligaties) of juister uitgedrukt als de kas het toelaat, want van winst mag dan nog niet worden gesproken; zoo b.v. bij de Maatschappij tot Exploitatie van RADEMAKERS Koninklijke Cacao- en Chocoladefabrieken te 's Gravenhage. Het ligt voor de hand, dat er dan voor de obligatiehouders veel aan gelegen is om contrôle over de



handelingen der vennootschap te hebben. Zoo is daar ook een permanente commissie uit de inkomst-obligatiehouders in 't leven geroepen, die alle vergaderingen mag bijwonen, daarin een raadgevende stem heeft en de boeken mag onderzoeken, en voorts bepaald, dat geen winst mag worden uitgekeerd zoolang de vennootschap aan haar verplichtingen tegenover de houders der inkomstobligatiën niet ten volle heeft voldaan.

De gelden, die op deze wijze aan de houders dier inkomstobligatiën worden uitgekeerd, kunnen echter niet tot de *winst* worden gerekend, zoodat deze obligatiën bij de eigenlijke winstverdeeling niet in aanmerking komen.

Echter doet zich deze figuur ook wel eens anders voor. Het gebeurt nml. dat de obligatiehouders eerst een vaste rente krijgen, en bovendien een gedeelte van de overwinst, zoo die er mocht zijn.

Zoo kan men in de statuten der n. v. IJsfabriek „IJmuiden" te IJmuiden lezen, dat deze maatschappij een obligatieleening van *f* 50.000 heeft aangegaan, die 6 % rente draagt, terwijl de deelnemers in die leening bovendien gelijkelijk met de aandeelhouders in de overwinst deelen.

In den regel zal men tot dergelijke middelen alleen dan zijn toevlucht nemen, wanneer de zaken er niet zoo heel rooskleurig voorstaan, (tenzij men de vaste rente erg laag stelt); is dat

niet het geval dan kan men tegen een behoorlijke rente gewoonlijk genoeg kapitaal krijgen.

Voor zoover ik kon nagaan, komen dergelijke geldleeningen in ons land weinig voor.

Wel gebeurt het vaak, dat de obligaties z. g. uit de winst worden afgelost. Hieronder wordt dan verstaan, dat een gedeelte van de winst, gelijk aan de af te lossen schuld niet wordt uitgekeerd; [1]) b. v. in de statuten eener onderneming komt de clausule voor, dat er jaarlijks 5 obligatiën ad *f* 1000.— uit de winst zullen worden afgelost. Als nu in een jaar een winst van *f* 20.000.— gemaakt is, wordt er dus aan de deelhebbers hoogstens *f* 15.000.— uitgekeerd.

De bedoeling van een dergelijke handelwijze is het intact houden van het bedrijfskapitaal (wel te onderscheiden van het maatschappelijk kapitaal). Immers door de aflossing zou dit met *f* 5000.— verminderen, maar door nu een evengroot bedrag van de winst in te houden, blijft het op de oorspronkelijke hoogte. Op deze wijze wordt dus langzamerhand het vreemde kapitaal door eigen kapitaal vervangen.

Niet altijd echter is dat onomwonden in de statuten uitgedrukt,

[1]) Feitelijk is deze naam onjuist: immers door het aflossen der schuld wordt de winst niet kleiner. Maar er wordt uit de winst een *reserve* gevormd, die voor aflossing wordt gebruikt.



maar dikwijls kan men het toch opmaken uit de definitie, die van de winst gegeven wordt. Zoo is b. v. deze clausule volstrekt niet ongewoon: „Als winst wordt beschouwd het saldo, dat overblijft na aftrek van alle exploitatiekosten van rente en *aflossingen* van geldleeningen, en zoodanige afschrijvingen als commissarissen, behoudens goedkeuring der algemeene vergadering, noodig zullen oordeelen."

Echter de figuur doet zich ook wel eens anders voor. Het gebeurt n.m.l. dat in zoo'n geval soms niet afgeschreven wordt, omdat men zegt die aflossing weegt op tegen de waardevermindering der bezittingen. Het is duidelijk dat de positie dan geheel anders is.

Immers stellen we eens, dat in het boven gegeven voorbeeld de afschrijving juist gelijk is aan de aflossing, dan wordt er derhalve aan de aandeelhouders uitgekeerd *f* 20.000.—, dus de volle winst, zoodat er niets ingehouden wordt.

Behalve dat de naam in zoo'n geval misleidend is, kan men hiertegen nog als bezwaar aanvoeren, dat dan de waardevermindering berekend wordt, onafhankelijk van de factoren, die haar bepalen.

Bij maatschappijen, die van het Rijk of een Provincie rentelooze voorschotten hebben gekregen — b. v. tram- of spoorwegen — is in den regel voorgeschreven, dat de overwinst — na aftrek van 4 à $4^1/_2$ % voor de aandeelhouders — voor een groot

deel bestemd zal worden tot aflossing. Echter men houde in 't oog, dat de juridische figuur bij rentelooze voorschotten een andere is dan bij obligatieleeningen. Want die rentelooze voorschotten zijn alleen een schuld onder de voorwaarde, dat er winst gemaakt is. Wanneer dus na eenige jaren blijkt, dat de onderneming levensvatbaarheid mist, en tot liquidatie moet worden overgegaan, zijn deze voorschotten geen schulden.

Ten slotte wil ik als curiositeit nog vermelden, dat ik een enkele naamlooze vennootschap ben tegen gekomen, die den accountant 10 % van de overwinst toekent. [1]) Dit schijnt me toe niet aanbevelenswaardig te zijn. De positie van den accountant is toch dikwijls al moeilijk genoeg, zoodat men die niet nog moet verzwaren door zijn salaris afhankelijk te stellen van de winst, die gemaakt wordt. Bovendien voor welke personen is het toekennen van een tantième rationeel? Toch slechts voor hen, die door bijzondere ijver en toewijding in staat zijn den bloei der vennootschap te verhoogen; welnu zoo'n direct verband tusschen de werkzaamheden van den accountant en de finantiëele uitkomsten van het bedrijf kan bezwaarlijk worden aangenomen.

---

[1]) Maatschappij tot voortzetting der zaken voorheen W. TEN HARMSEN en ZN. te Helder.

## HOOFDSTUK V.

### In hoeverre kunnen in de bepalingen betreffende de winstverdeeling veranderingen worden gebracht?

Deze vraag hangt ten nauwste samen met de meer algemeene: hoever reikt de bevoegdheid tot wijziging der statuten.

Onderscheiden moet worden of de mogelijkheid van wijziging in de statuten zelf is voorzien, ja dan neen. Het eerste is in de praktijk de regel; bijna altijd vindt men in de statuten een bepaling ongeveer van deze inhoud: Besluiten tot wijziging van de bepalingen dezer akte, waaronder begrepen verandering van het maatschappelijk kapitaal, verlenging van den duur der naamlooze vennootschap na of hare ontbinding vóór het einde van dit tijdvak waarvoor zij is aangegaan, kunnen slechts genomen worden in eene algemeene vergadering van aandeelhouders, waarin tenminste $^2/_3$ van het geplaatst maatschappelijk kaitaal dis vertegenwoordigd en met $^4/_5$ der in die vergadering uitgebrachte stemmen. (enz).

Echter dan doen zich juist nog de meeste moeilijkheden voor. Immers dan wordt er getwist over de vraag, of er ook

in dat geval nog zekere statutaire bepalingen bestaan, waar in de algemeene vergadering geen wijziging kan brengen.

Hiermee ben ik tot één der neteligste en meest betwiste punten genaderd.

Nederlandsche jurisprudentie bestaat er slechts weinig over; een vonnis van het Hof van Holland van 13 Maart 1845 (W. 585) schijnt ongeveer alles te zijn.

En daarin komt deze overweging voor: „dat de eerste rechter terecht heeft aangenomen, dat het veranderen en wijzigen of vermeerderen der artikelen van overeenkomst, mits niet tegen het besluit der oprichting of den aard van het contract als naamlooze vennootschap aanloopende, aan de volstrekte meerderheid der vergadering van stemgerechtigde deelhebbers, het geheele lichaam der maatschappij representeerende, ten volle vrijstond."

Hoedanig nu echter die aard van het contract als n.v. is, daarover wordt verder niet uitgeweid, zoodat dit vonnis ons niet veel verder brengt.

Litteratuur daarentegen is er meer. Heel in 't kort wil ik trachten daarvan een overzicht te geven:

Mr. M. Th. Goudsmit, die het onderwerp ter sprake bracht in Themis 1878 bl. 29, redeneert aldus: De statuten zijn een overeenkomst tusschen de aandeelhouders, dus wijziging met aller toestemming is natuurlijk mogelijk. Of wijziging door een besluit van de



algemeene vergadering, bij meerderheid van stemmen genomen, mogelijk zal zijn, hangt er van af, of het punt dat gewijzigd moet worden, al of niet behoort tot de essentialia van de overeenkomst. In het eerste geval gaat het niet anders dan met aller toestemming, in het tweede is een besluit der algemeene vergadering daartoe bij machte. Als essentialia moeten dan worden beschouwd die omstandigheden, welke op het aangaan van het contract van invloed kunnen zijn geweest, en zonder welke waarschijnlijk de deelhebber niet zou zijn toegetreden.

Evenzoo zegt de redactie van het „Weekblad v. h. Recht" (n°. 5192): de overeenkomst waarbij een n. v. wordt gevestigd geldt tusschen partijen als wet (1374 B. W.), en hij die deelneemt in een n. v. wil tot een bepaald doel — het bij de statuten vastgestelde voorwerp der handelsonderneming (36 k) — een deel van zijn vermogen afstaan. Al wat met dit doel samenhangt, al wat geacht kan worden op zijn oorspronkelijke toetreding invloed te hebben geoefend, mag niet buiten zijn uitdrukkelijke toestemming gewijzigd worden."

Wanneer we dit op de winstverdeeling toepassen, zal er uit moeten volgen, dat hierin geen veranderingen mogen worden gebracht; immers de toetreding zal juist in den regel geschieden met het oog op het te verwachten dividend, en de hoogte van de uit te keeren winst is gewoonlijk beslissend op de meening van den deelnemer.

Eenigszins in dezelfde richting gaan de Fransche jurisprudentie en de schrijvers. Bij het ontbreken van eenige bepaling in de statuten, is het wel is waar betwist of wijzigingen mogelijk zijn, maar komt eenmaal een algemeene clausule daarin voor, dan wordt vrij algemeen deze bevoegdheid beperkt tot de clauses secondaires, terwijl er aan de bases essentielles niet mag worden geraakt. [1]) Echter groot verschil bestaat er dan over de vraag, welke bepalingen behooren tot de clauses secondaires en welke tot de bases essentielles.

Wat de winstverdeeling betreft, die schijnt men dan veelal te beschouwen als een base essentielle, zoodat daarin geen verandering mag worden gebracht, dan met toestemming van alle vennooten.

Principiëel op een ander standpunt staat Mr. BIEDERLACK, die hierover een opstel heeft geschreven in Themis 1887 bl. 24 (Eenstemmigheid of meerderheid van stemmen). Hij gaat uit van het beginsel, dat reglementen van private vereenigde lichamen recht gronden, *alleen als overeenkomsten* [2]) (uitdrukkelijk,

[1]) LYON-CAËN et RENAULT § 865: l'assemblée générale peut voter des modifications aux clauses secondaires, mais les bases essentielles de la société ne sauraient, sauf convention expresse, être changées que par l'unanimité des actionnaires.

ROUSSEAU no. 2435.

[2]) De bedoeling van deze uitdrukking zal wel zijn: omdat ze overeenkomsten zijn.



aldus art. 880 ontwerp 1820). Hij acht mitsdien de art. 1356—1387 B.W. geheel van toepassing. Hij onderscheidt 3 gevallen: I wanneer de statuten in 't geheel niet over wijzigingen spreken; dan zal de meerderheid volstrekt niet het recht hebben eenige wijziging daar in te brengen. II wanneer de statuten uitdrukkelijk bepalen dat bepaalde punten bij een besluit gewijzigd kunnen worden, zullen alleen die bepaalde punten voor verandering vatbaar zijn. III als een clausule voorkomt van deze strekking, dat de alg. verg. bij gewone of buitengewone meerderheid de statuten kan wijzigen. In dit geval ontstaan er moeilijkheden. „Want, zegt Mr. BIEDERLACK, alle schrijvers hebben gevoeld: Sunt certi denique fines, maar waar ligt die grens." Hij onderscheidt dan in de statuten 3 bestanddeelen: 1. De bepaling, die den rechtspersoon in 't leven roept, zijn aard aanwijst door omschrijving van doel en werkkring. 2. De bepalingen, die regelen het inwendige, eigen, zelfstandig leven van den rechtspersoon, de wijze waarop hij zijn goederen beheert, zijn werkkring vervult, zijn doel najaagt. 3. De bepalingen, die vaststellen, welke geldelijke of andere verplichtingen, de deelhebbers rechtstreeks jegens den rechtspersoon op zich nemen, en welke rechten en aanspraken zij rechtstreeks tegenover hem zich voorbehouden.

Wat nu betreft 1 en 3 zijn wijzigingen onmogelijk, zoodat die algemeene clausule alleen kan slaan op bepalingen van de in

de tweede plaats genoemde soort. Wat 1 aangaat, volgt dit uit art. 1386 B. W.; en voor 3 acht hij 1374 B. W. beslissend. Immers hoe zou die wil van de meerderheid, die is de wil van den rechtspersoon, niet van ons, in onze rechtsfeer kunnen treden? Zou dan die wil eenzijdig de verplichtingen, waartoe de rechtspersoon zich bij zijn in 't leven treden verbonden vond, kunnen verminderen — de bevoegdheden, die hij op datzelfde oogenblik verkreeg, kunnen vermeerderen? Onmogelijk. De bepaling der statuten, die aan de meerderheid het recht verleent, die statuten te wijzigen, is dus in hare werking in dier voege beperkt, dat de wijzigingen slechts gevolgen mogen teweeg brengen voor den rechtspersoon.

Hoe verschillend zijn gedachtengang van dien der vorige schrijvers ook moge zijn, als we letten op het onderwerp voor ons op 't oogenblik van belang, is ook hier weer de conclusie: verandering in de winstverdeeling is onmogelijk, daar deze zou ingrijpen in de rechtsfeer der deelhebbers.

Mr. HYMANS in zijn proefschrift: Wijziging der akte van oprichting van naamlooze vennootschappen (1891) onderscheidt tusschen de eigenlijke akte van oprichting en de statuten (of reglementen). De akte van oprichting zou dan bevatten de Sonderrechte der aktionären, en dit zou zijn een overeenkomst. De statuten daarentegen zouden bevatten het doel, de grondslagen, den werkkring en de overige regelen der vennootschap



kortom de Verfassungsartikel, en zouden niet als een overeenkomst kunnen worden aangemerkt. Hieruit trekt hij dan de conclusie, dat de statuten, als bevattende slechts bepalingen ten behoeve der vennootschap, ook door de algemeene vergadering van aandeelhouders, als wilsorgaan van die vennootschap, kunnen worden gemaakt en veranderd; dit laatste zelfs al heeft ze niet zelf die regeling vastgesteld, en ook al wordt er in de akte niet over gesproken. De eigenlijke akte van oprichting echter, als overeenkomst, is onderworpen aan het B. W.; dus bij stilzwijgen is wijziging hierin niet mogelijk. Komt er eene algemeene clausule in voor, dan meent hij in tegenstelling met MR. BIEDERLACK, dat wijzigingen wel mogelijk zijn, omdat het dan toch niet eenzijdig geschiedt, maar krachtens overeenkomst, daar iedere vennoot vooraf zijne toestemming heeft gegeven.

Echter stelt toch ook hij een grens, en zoekt hij die in de bepaling van art. 1356, 3° B. W.: het vereischte van een bepaald onderwerp en in art. 12 A. B: het niet in strijd zijn met de goede zeden en de openbare orde.

Ten opzichte van het eerste zegt hij: art. 1369 B. W. verlangt dat het onderwerp bepaald zij; bij dit contract dus: dat vaststa voor welk bedrag ieder der contractanten deelneemt in het kapitaal en op welk gedeelte van de te behalen winst hij recht heeft. Wel is waar laat het tweede lid van hetzelfde artikel

toe, dat „de hoeveelheid onzeker zij," mits, de hoeveelheid later kunne worden bepaald of uitgemaakt, d. w. z. dat later vanzelf moet blijken, welke zij is. Dit is o. a. het geval bij het dividend. Welk bedrag de vennootschap aan ieder der deelhebbers moet uitkeeren is vooraf niet te bepalen, maar zal van zelf blijken als bekend wordt, welke winst door haar behaald is; immers de mate van verdeeling is vastgesteld. Een willekeurige vaststelling zoowel van het bedrag van deelneming als van de wijze van winstverdeeling a posteriori is dus uitgesloten.

Verder hoeven we bij Mr. HYMANS niet te gaan; ook hier weer de slotsom: verandering in de winstverdeeling is onmogelijk.

Hier kan ook gewezen worden op het Engelsche recht, omdat Mr. HYMANS door te onderscheiden tusschen de eigenlijke akte van oprichting en de statuten zich daarbij aansluit; immers daar wordt scherp onderscheiden: the memorandum of association en the articles of association. Toch schijnt de bevoegdheid om wijzigingen aan te brengen niet met deze scheiding samen te vallen zooals bij Mr. HYMANS het geval is, wel verschilt de procedure, die voor wijzigingen noodig is, naar gelang een verandering in the memorandum of in the articles wordt beoogd. Maar wat betreft de macht van de majority, komt men ook daar eenigszins op het gebied van de Son-



derrechte. Zoo stelt LINDLEY [1]) dit beginsel op: that articles which had been agreed on to regulate the rights of the members of a company, cannot be altered, without the consent of *all* the members. En even te voren wordt dan ook door denzelfden schrijver een geval vermeld, waarin de meerderheid niet bevoegd werd verklaard om de wijze van winstverdeeling te veranderen. [2])

Ten slotte — voor zoover de Nederlandsche litteratuur betreft — wil ik nog Mr. DROST vermelden. [3]) Deze ontzegt aan de geheele statuten het contractueel karakter. De oprichters gaan een overeenkomst aan om gezamenlijk een *bepaalde* vennootschap op te richten, d. i. zij komen overeen omtrent het doel der vennootschap, het kapitaal, het bedrag der deelneming, enz. Zij verbinden zich jegens elkander slechts tot het oprichten van een vennootschap, die die be-

) Law of companies p. 442.

[2]) In COURT v. HARRIS the proprietors of Covent Garden Theatre agreed that the profits should be exclusively appropriated to certain definite purposes. Afterwards the proprietors of seven out of eight shares entered into an agreement to apply the profits in a different manner, but they had not consulted the owner of the other eight share, and he disapproved of the alteration. It was held by Lord ELDON that the majority had no power to depart from the terms of the original agreement.

[3]) Proefschrift: Rechten van aandeelhouders in n. v.

paalde eigenschappen zal bezitten. Maar zij doen meer, zij stellen ook de regels vast, volgens welke de vennootschap eenmaal in het leven geroepen, zal werken, die bepalen welke rechten en verplichtingen de vennootschap zal hebben tegenover de aandeelhouders en omgekeerd, enz. in één woord de statuten. Maar daarom zijn die statuten geen overeenkomst. Uit de statuten ontstaat geen vermogensrechtelijk gevolg tusschen de oprichters, geen verbintenis tusschen hen. Uit de statuten volgt slechts een rechtsverhouding tusschen den rechtspersoon en zijn leden. Dus, laat hij er op volgen, als de statuten zwijgen, is de stelling dat een overeenkomst niet dan met toestemming van alle partijen gewijzigd kan worden, niet ter zake dienende. Hij meent dan ook, dat in 't algemeen wel die bevoegdheid zal mogen worden aangenomen. Staat in de statuten de algemeene clausule dan zegt hij: elke wijziging is mogelijk, tenzij ze in strijd mocht zijn met een wetsbepaling of een algemeen geldend rechtsbeginsel; als zoodanig noemt hij de gelijke behandeling van alle aandeelhouders; daarop mag geen inbreuk worden gemaakt. En als wetsbepaling welke niet mag worden geschonden noemt hij o. a. 1356 nº. 3º; zoodat een willekeurige verandering van het doel — waardoor de overeenkomst, waarbij de aandeelhouder deelneemt in de vennootschap, onwettig zou worden — als ongeoorloofd moet worden beschouwd. Maar daaruit volgt — volgens hem —



niet, dat de alg. verg. niet de geringste wijziging in het doel der vennootschap kan brengen. Het doel moet bepaald, d. i. genoegzaam aangewezen zijn; dus acht hij wel geoorloofd zoodanige veranderingen, die de vennootschap niet geheel en al van aard doen veranderen.

Wat echter het dividend betreft, is hij van een geheel andere meening dan Mr. HYMANS; hij betoogt juist dat als de statuten voor wijziging vatbaar zijn, het recht op dividend het ook is: de aandeelhouder heeft zich verbonden zich te onderwerpen aan de besluiten der algemeene vergadering, en zoo ook aan de besluiten, die de wijze van winstverdeeling veranderen.

In Duitschland bestaat natuurlijk over deze kwestie ook een omvangrijke litteratuur; en wat zéer voor de hand ligt ook groot meeningsverschil. Het zou me veel te ver voeren om al die meeningen weer te geven, maar in hoofdzaak heeft men twee groepen, die vrij scherp tegenover elkander staan: de ééne groep verkondigt de z.g. Majorisiringstheorie (die Omnipotenz der Majorität). Sonderrechte worden dan slechts genoemd: die auf besondern Bestimmungen der Statuten oder auf Rechtsgeschäften beziehenden Rechte von einzelnen Mitgliedern, oder einzelner Klassen von Mitgliedern. Alle overige rechten zijn Mitgliedschaftsrechte, „Reflexwirkungen der Körperschaftsverfassung." Dientengevolge zou het gewone dividendrecht, als toekomende aan alle aandeelhouders, geen Sonderrecht zijn,

maar een Mitgliedschaftsrecht en dus een reflexwirkung der Körperschaftsverfassung, zoodat het met iedere verandering in die „Verfassung" ook gewijzigd kan worden. [1])

De andere groep van schrijvers daarentegen breidt het begrip Sonderrechte veel meer uit, erkent ook Sonderrechte, die aan alle aandeelhouders toekomen — zoo b. v. meestal het recht op dividend — en verklaart deze Sonderrechte voor onveranderlijk, ook al zouden de statuten overigens voor wijziging vatbaar zijn. [2])

Hiertusschen in neemt LEHMANN [3]) een afzonderlijke plaats in. Deze zegt dat de stelling, dat de statuten door de meerderheid te veranderen zijn, een grens moet hebben in het objectieve recht, en dat deze grens alleen hierin kan bestaan: dasz ein Satz des Statutes, der von fundamentaler Wichtigkeit für den Beitretenden ist, ihm ohne seine Zustimmung nicht genommen werden darf (dus in de richting van GOUDSMIT). Echter hij laat er op volgen: Zudem aber handelt es sich hier nicht um die Wesentlichkeit oder Nicht-Wesentlichkeit

[1]) LABAND in Hirth's Annalen p. 1499. Thöl, Staub (kommentar) enz.

[2]) RENAUD: Recht der Aktiengesellschaften.

PRIMKER in Enderman. (Het spreekt van zelf dat onderling de schrijvers weer verschillen.)

[3]) EINZELRECHT und MEHRHEITSWILLE in den Aktiengesellschaft. (A. f. b. R.)



einer Bestimmung vom subjectiven Standpunkte eines einzelnen Aktionärs aus, sondern um die objectieve Wesentlichkeit eines Punktes vom Standpunkte des Durchschnittsaktionärs aus.

Hieruit trekt hij allereerst de conclusie dat, als de statuten zwijgen, niet per sé alle wijziging ongeoorloofd is, en wat het dividendrecht betreft, komt hij tot een compromis: wel eenige wijziging mogelijk, niet echter geheele opzijzetting.

Ziehier een chaos van meeningen en denkbeelden, waaruit men naar believen zijn keus kan doen. Ik voor mij zou me het liefst bij de laatst vermelde theorie van prof. LEHMANN aansluiten, maar voor ik tot nadere motiveering daarvan overga, eerst enkele woorden over de theoriën door de aangehaalde Nederlandsche schrijvers voorgestaan. Wanneer we de geciteerde artikelen aandachtig nagaan, kunnen we een geleidelijke verandering in de opvattingen omtrent het juridisch karakter der statuten constateeren. Bij de oudere auteurs worden steeds de statuten voorgesteld als een obligatorische overeenkomst, dus onderworpen aan de bepalingen van 1349 en v. B. W. (Zie arrest Hof v. Holland 1845. W. 585, MRS. GOUDSMIT, BIEDERLACK, en redactie Weekbl. v. 't R. nº 5192).

MR. HYMANS neemt niet meer aan, dat de statuten in hun geheel een overeenkomst zijn, maar splitst ze in de acte van oprichting — welke hij dan een overeenkomst noemt — en de

statuten in eigenlijken zin, waaraan geen contractueel karakter kan worden toegekend.

MR. DROST verwerpt die splitsing van MR. HYMANS, ontzegt aan de statuten in hun geheel het karakter van overeenkomst, maar neemt wel aan een overeenkomst tusschen de oprichters, waarbij dan het doel, het kapitaal, het bedrag der deelneming enz. worden vastgesteld, terwijl hij over de juridische figuur der statuten verder zwijgt.

Dat de rechtshandeling, verricht bij het passeeren der acte van oprichting eener n. v. niet als een obligatorische overeenkomst mag worden beschouwd, schijnt tegenwoordig vrijwel een communis opinio te zijn. Immers het doel van een overeenkomst is het in 't leven roepen van één of meer verbintenissen tusschen de contractanten. Dit nu is niet het doel bij het oprichten eener n. v.

Immers wat gebeurt daar? Er wordt een acte gepasseerd waarin allereerst staat: dat comparanten verklaren op te richten een bepaalde n. v. (en dan volgt: naam, doel, duur, kapitaal enz.) Dus het eerste is het doen ontstaan van een rechtspersoon, dien men in de acte omlijnt. In de tweede plaats bepaalt men door welke rechtsregelen, die rechtspersoon zal worden beheerscht, en ten slotte hoeveel aandeelen ieder comparant neemt. Er ontstaat dus geen rechtsband tusschen de aandeelhouders onderling zoodat deze rechtshandeling niet als



een obligatorische overeenkomst kan worden beschouwd.

Maar welk karakter zal dan aan deze rechtshandeling moeten worden toegekend? In navolging van mijn leermeester, prof. VISSER VAN IJZENDOORN, meen ik dit te mogen noemen een overeenkomst in ruimeren zin.

Gaan we het begrip overeenkomst na, dan zien we dat daaronder volstrekt niet uitsluitend de obligatorische wordt verstaan. Reeds in het Romeinsche recht schijnt het begrip ook in ruimeren zin te zijn gebezigd. Zoo vindt men in het Handboek voor het Rom. recht v. mr. MODDERMAR-DRUCKER-TICHELAAR, alle meerzijdige rechtshandelingen overeenkomsten in ruimeren zin genoemd; [1]) als voorbeeld kan gewezen worden op het huwelijk. [2])

Ook in ons geldend recht wordt het woord overeenkomst in deze twee verschillende beteekenissen gebruikt. Zoo zegt b. v. DIÉPHUIS [3]): Het begrip overeenkomst moge in art. 1349 in overeenstemming met hare meest gewone werking en overkomstig de voorstelling, die daar op den voorgrond staat en tot hare behandeling op die plaats aanleiding gaf, beperkt zijn tot handelingen, die een verbintenis ten gevolge hebben, op zich

---

[1]) Deel I bl. 161. 3e druk. Zie ook de daar aangehaalde plaatsen.
[2]) Deel II bl. 4.
[3]) DIEPHUIS II bl. 46.

zelf omvat het alle handelingen, waarbij de overeenstemmende wil van twee of meer personen eenig rechtsgevolg tot stand zal brengen, al is dat gevolg ook van geheel anderen aard".

Als voorbeelden van dergelijke overeenkomsten in ruimeren zin kunnen worden genoemd: het huwelijk, de rechtshandeling waarbij een nalatenschap of gemeenschap gescheiden en verdeeld wordt, de levering, de rechtshandeling, waarbij men een servituut in 't leven roept, enz.

Voor sommige van die overeenkomsten in ruimeren zin zijn speciale regelen gegeven (b. v. voor het huwelijk), dit is echter bij de rechtshandeling tot oprichting eener n. v. niet het geval, zoodat we omtrent de algemeene regelen, waardoor deze overeenkomst wordt beheerscht, in het duister rondtasten. Want de art. 1349 en v. B. W. zijn speciaal geschreven voor de obligatorische overeenkomst, en dus gaat het niet aan om deze zonder meer ook op de overeenkomsten in ruimeren zin toepasselijk te verklaren, al is de geldigheid van een gedeelte dier artikelen wellicht niet uitgesloten.

Derhalve zal de vraag, in hoeverre wijzigingen in de statuten mogelijk zijn, beoordeeld moeten worden onafhankelijk van de artt. 1349 en v. B. W.

We kunnen hier drie gevallen onderscheiden:

I. Dat er geen bepalingen daaromtrent in de statuten voorkomen.



II. Dat voor enkele, speciale artikelen de bevoegdheid tot wijziging is gegeven.

III. Dat in de statuten een algemeene wijzigingsclausule voorkomt.

Ad. I. In het eerste geval schijnt het me toe, dat wijziging ongeoorloofd is, tenzij met toestemming van alle aandeelhouders. De statuten vormen als het ware de grondwet voor de n. v. De algemeene vergadering, welke is een orgaan der rechtspersoon, heeft zich dus te bewegen binnen de grenzen door de wet of statuten gesteld. [1])

Ad II. In het tweede geval zullen alleen die speciale artikelen gewijzigd kunnen worden, tenzij uit de wijze waarop deze bepaling is geredigeerd duidelijk een andere bedoeling mocht blijken.

Ad III. Zooals uit het voorgaande overzicht is gebleken worden dan de meest verschillende grenslijnen getrokken, maar het dient toch uitdrukkelijk te worden geconstateerd, dat zelfs met die algemeene wijzigingsclausule, niemand onbeperkte verandering van alle bepalingen geoorloofd acht. Zoo wordt door hen, die het verst gaan, toch altijd gesteld het beginsel der gelijke behandeling van alle aandeelhouders (Prinzip der Gleichberechtigung), terwijl ook aan de voorrechten aan een

---

[1]) Evenzoo MOLENGRAAFF I bl. 157.

groep van aandeelhouders toegekend, niet mag worden geraakt. Mr. DROST motiveert dit laatste aldus: „Al is het juist, dat de alg. verg. onder zekere voorwaarden inbreuk kan maken op de rechten van alle aandeelhouders, het gaat niet aan de meerderheid de macht te geven, rechten die als voorrechten aan enkelen gegeven zijn, te wijzigen of op te heffen."

Ik ga er volkomen mee accoord, dat zoo iets niet te pas komt, maar is deze overweging een voldoende rechtsgrond om verandering af te wijzen? Evenzoo is het met het principe der Gleichberechtigung? Hoe komt Mr. DROST aan dit grondbeginsel? Volgens mijn bescheiden meening zal men dit moeten halen uit de bedoeling, die er bij het samenstellen der statuten heeft voorgezeten. Is dit juist, dan kunnen we vragen: mag er uit die bedoeling nog niet een verdere conclusie getrokken worden?

Wat toch is de ratio van een dergelijke wijzigingsclausule? Toch zeker wel dit: te zorgen dat de vennootschap de noodige bewegingsvrijheid zal bezitten, om zich aan te passen aan de maatschappelijke toestanden, opdat niet telkens als blijkt, dat de ontwikkeling van het bedrijf eenige verandering noodzakelijk maakt, de vennootschap moet worden ontbonden en opnieuw opgericht.

Hieruit zou dan volgen dat, hoe algemeen de bewoordingen ook zijn, veranderingen alleen toelaatbaar mogen worden



worden geacht voor zoover die gelet, op de bedoeling, zooals die bij de aandeelhouders (den Durchschnittsaktionär) heeft voorgezeten, te goeder trouw geacht mogen worden te liggen in de lijn van deze n. v.

Of met andere woorden, zooals prof. LEHMANN, het uitdrukt: Von Standpunkt der einzelnen Körperschaft aus, müsz man diejenige Bestandteile des Mitzliedschaftsrechtes als sonderrechtliche bezeichnen, die für den Durchschnittsaktionär von solcher Wichtigkeit sind, dasz er ohne sie nicht der Aktiengesellschaft beigetreten wäre. [2])

Wanneer we de boven aangeduide onderscheiding op de winstverdeeling toepassen, dan komt het me voor, dat noch een absolute onveranderlijkheid, zooals MRS. GOUDSMIT, BIEDERLACK en HYMANS, die voorstaan, kan worden betoogd, noch een onbeperkte bevoegdheid tot wijziging, zooals MR. DROST beweert, voor toelaatbaar mag worden gehouden.

Het schijnt me toe, dat hier de gulden middenweg moet bewandeld worden, en dat sommige wijzigingen als liggende in de lijn van deze n.v., voor geoorloofd moeten verklaard worden. Zoo kan het b. v. zijn dat de omstandigheden versterking der geldmiddelen voor de vennootschap noodzakelijk

---

[2]) Bl. 205, 2e deel. Hoewel deze formules elkaar wellicht niet geheel dekken, loopen ze toch in hoofdzaak parallel.

maken. Welnu, zal het niet in de bedoeling gelegen hebben, om in zoo'n geval aan de algemeene vergadering de bevoegdheid tot statutenwijziging te verleenen, teneinde een reserve te kunnen vormen?

Niet echter zal het in 't algemeen toelaatbaar zijn het dividendrecht geheel op zij te zetten, omdat juist winstbehaling in den regel beoogd wordt. Ook zal geen wijziging gebracht mogen worden in de verhouding tusschen preferente en gewone aandeelhouders, omdat dit onmogelijk in de bedoeling der oprichters kan gelegen hebben en de wijze van verdeeling, van hetgeen voor uitkeering beschikbaar is, gewoonlijk geen invloed op den bloei der vennootschap zal oefenen.

Mr. DROST en waarschijnlijk vele anderen zullen mij tegenwerpen, dat op deze wijze alle vastheid ontbreekt en slechts een vage scheidingslijn overblijft, zoodat aan den rechter een veel te groote vrijheid wordt gelaten.

Dan zou ik mr. DROST antwoorden, dat ook zijne onderscheiding niet in alle opzichten even vaststaat, zoo zegt hij b. v. zelf dat, wat wijziging van het doel betreft, niet in het algemeen te zeggen is, hoever mag worden gegaan; m. a. w. hier zal ook de rechter hebben te beslissen wat slechts als een geringe wijziging van het doel moet worden beschouwd, en dus geoorloofd zal zijn, wat daarentegen als algeheele verandering — derhalve als ongeoorloofd — moet worden



aangemerkt. Maar bovendien in ons burgerlijk recht komt die groote mate van vrijheid van den rechter meer voor. Denk b. v. aan de artikelen over geweld en bedrog. Daar wordt ook heel wat aan de vrije bepaling van den rechter overgelaten. En dat de tegenwoordige wetsontwerpers niet bang schijnen te zijn in die richting nog een stapje verder te gaan, bewijst het nieuw ontwerp op de n. v.; nml. art. 47b verklaart dat de rechtbank het verzet, — dat tegen een wijziging in de statuten kan worden gedaan — zal opheffen, tenzij blijke, dat (o. a.) door het in werking treden der wijziging de belangen der vennootschap op ernstige wijze zouden worden geschaad.

Hier zou dus ook de rechter te beoordeelen krijgen of een wijziging al dan niet in 't belang der n. v. is. [1])

Overigens erken ik wel dat in die groote mate van vrijheid een bezwaar kan gelegen zijn, omdat de rechtszekerheid daardoor vermindert. Men kan dat bezwaar op verschillende manieren ontgaan, b.v. door voor de voornaamste gevallen vaste regels in de wet neer te leggen, zooals in Duitschland is geschied. (§ 274—§ 291 D. H. G. B.); maar niet alle mogelijke wijzigingen zal men kunnen opsommen, dus voor de

---

[1]) Echter moet ik er bijvoegen dat juist de groote mate van vrijheid in dit ontwerp aan den rechter verleend, als grief er tegen wordt aangevoerd (o. a. door de Kamer v. Koophandel te Groningen.)

niet-geregelde gevallen zal men dan toch weer tot den hoofdregel moeten terugkeeren. Of wel kan men het doen door eene bepaling als die van het nieuwe ontwerp in art. 46f: De alg. verg. is bevoegd de akte van oprichting te wijzigen, indien en voor zoover, deze bevoegdheid niet bij de akte zelve is uitgesloten of beperkt.

Echter bevat het volgende een beperking hiervan, nml.: dat er in de onderlinge verhouding der rechten en verplichtingen aan de verschillende soorten van aandeelen verbonden, geen verandering kan worden gebracht, zoo niet bij de akte uitdrukkelijk is bepaald, op welke wijze de houders van aandeelen, tot de verschillende soorten behoorende, voor ieder soort afzonderlijk, invloed kunnen uitoefenen op het tot stand komen van die wijzigingen.

Practisch is dit waarschijnlijk de gemakkelijkste oplossing. Of hierdoor echter niet wat te veel wordt gegeneraliseerd, is in twijfel te trekken. Men zal antwoorden, dat de werking van art. 46f kon worden ontgaan door in de statuten clausules — de onveranderlijkheid vaststellende — op te nemen.

Zeker, dat kan, maar zal dat ook gebeuren? Als men nagaat, hoe in de praktijk de statuten gewoonlijk ontstaan, valt dat te betwijfelen.

Het behoeft nauwelijks te worden betoogd, dat dit alles alleen geldt voor de rechten van aandeelhouders (Mitgliedschaftsrechte).



De algemeene vergadering kan toch alleen beschikken over de rechten van de aandeelhouders, terwijl in de eenmaal verworven rechten van *derden* geen verandering kan worden gebracht, tenzij met toestemming van alle belanghebbenden. Zoo zullen dus b. v. houders van oprichtersbewijzen, obligatiehouders, verzekerden, enz., aan wie een gedeelte van de winst is toegekend, zich door statutenwijziging geen inbreuk op hun rechten behoeven te laten welgevallen. [1])

In verscheidene statuten vindt men een clausule — de onveranderlijkheid dier rechten vaststellende — opgenomen. Het geldt echter m. i. ook, al wordt er daaromtrent in de statuten niets bepaald.

Echter komt het ook wel voor, dat in de statuten is bepaald dat deze derden (b. v. houders van oprichters-aandeelen of winstbewijzen) tot verbanden worden vereenigd, waarin dan met (gewoonlijk versterkte) meerderheid over hun rechten kan worden beslist. [2])

---

[1]) Evenzoo DROST en LEHMANN bl. 422. II.

[2]) B.v. Phoenix Bierbrouwerij te Amersfoort. De rechten der houders van oprichtersbewijzen zijn slechts dan voor wijziging en inkorting vatbaar, indien een vergadering van houders dezer aandeelen, waarin $^{6}/_{7}$ dezer aandeelen vertegenwoordigd zijn, met $^{2}/_{3}$ der uitgebrachte stemmen daarin toestemt.

Een dergelijk clausule bij: Mijnbouwmaatschappij Suriname te 's Gravenhage, enz. enz.

## HOOFDSTUK VI.

### Liquidatie.

Door sommigen schijnt de meening te worden voorgestaan dat bij liquidatie de gewone, in de statuten voor de jaarlijksche winst genoemde winstgerechtigden, ook nog een gedeelte kunnen ontvangen.

Immers in het Maandblad voor het Boekhouden (Maart 1910) werd op de vraag aan wien bij liquidatie de reserve toekwam, door de redactie geantwoord, dat, bij gebreke van eenige bijzondere bepaling in de statuten, de reserve beschouwd zal moeten worden als ingehouden winst en bij liquidatie worden verdeeld overeenkomstig de bepalingen omtrent de winstverdeeling. En toen ik hiertegen opkwam, voerde de redactie als grond voor hare opvatting het volgende aan:

„Indien bij liquidatie blijkt, dat de reserve niet behoefde te worden aangetast om eenig verlies te dekken, alsdan blijkt dat een werkelijke winst gemaakt is, die niet tot uitkeering is gekomen. Er is geen enkele reden, waarom die winst anders zou worden verdeeld dan elke andere winst."

Ik weet niet of ik hieruit als de meening van de redactie



moet afleiden, dat wanneer bij liquidatie meer overschiet dan het gestorte kapitaal bedraagt, dit aan dezelfde winstgerechtigden als de gewone jaarlijksche winst ten deel valt, of wel dat ze deze meening alleen verkondigd ten aanzien van de reserve, de winst dus, die men kan zeggen dat in vroegere jaren is gemaakt. Haast zou ik geneigd zijn het eerste er uit te lezen, immers als bij liquidatie de bezittingen meer opbrengen dan de boekwaarde bedraagt, dan zou men dit toch ook in zekeren zin winst kunnen noemen, en ook kunnen vragen, waarom die winst anders moet worden verdeeld, dan elke andere gemaakte winst.

Hoe dat echter zij beide opvattingen schijnen me onjuist toe. Wat het eerste betreft — dat alles wat er bij liquidatie meer is dan het gestorte kapitaal — gewoon als winst verdeeld moet worden, daartegenover meen ik te mogen stellen, dat bij liquidatie een aandeelhouder niet opkomt voor een som gelijk aan zijn aandeel, maar recht heeft op een evenredig deel van het na vereffening overblijvende saldo, [1]) zoodat de andere winstgerechtigden daarmee niets hebben te maken. En wat het tweede betreft, dat de reserve niet is een apart potje afgescheiden van het overige vermogen der vennootschap, zoodat er van een afzonderlijke verdeeling der reserve geen sprake kan zijn.

Maar bovendien stellen we eens de winstverdeeling als

[1]) Aldus MOLENGRAAFF p. 164. LEHMANN II § 113, en ook LINDLEY bl. 1170 en v.

volgt: Eerst wordt aan de aandeelhouders uitgekeerd: 5 % over het door hen gestort kapitaal. De rest wordt verdeeld als volgt: 10 % aan den directeur, 10 % aan commissarissen, 15 % aan houders van oprichtersbewijzen, 25 % aan de reserve en 40 % aan de aandeelhouders. Nemen we een kapitaal van *f* 100.000.—; drie jaar achter elkaar een winst van *f* 10.000.—, daarna liquidatie en realisatie van de bezittingen voor de boekwaarde. Er blijft dus na vereffening over *f* 103750.—; hebben nu Directie, Commiss. enz. daar nog iets van te vorderen? Mijns inziens niet. Zij hadden te zamen (dir. + comm. + oprichters) recht op 35 % van de overwinst, dit is in 't geheel *f* 5250. Welnu dat hebben ze ontvangen, (elk jaar *f* 1750).

Het komt me dan ook voor, dat wanneer directie, commiss., houders van oprichtersbewijzen, enz. jaarlijks het hun toegedachte deel hebben ontvangen, zij nooit of te nimmer meer iets van de naamlooze vennootschap kunnen vorderen. Mocht er bij liquidatie na de vereffening meer overblijven dan het gestorte kapitaal bedraagt, dan komt dit uitsluitend den aandeelhouders ten goede.

De regelen dus, die bij de liquidatie moeten gelden, kunnen niet gezegd worden tot de winstverdeeling te behooren, weshalve ik ze, als liggende buiten het bestek van dit proefschrift, niet zal behandelen.

# STELLINGEN.

I.

Het wettelijk voorschrijven van dwingende regelen voor de waardebepaling der verschillende activa en passiva op de balans, is ongewenscht.

II.

Art. 10 W. v. K. bevat een uitzondering op art. 1961 B. W.

III.

Wanneer op een wissel een noodadres voorkomt, is de daarbij aangewezen persoon geen tweede betrokkene; zijn acceptatie is een acceptatie ter eere.

IV.

Endossement van een rekta- of vervallen wissel heeft eigendoms overdracht ten gevolge.

V.

Art. 236 B. W. vormt een grove onbillijkheid tegenover de(n) tweede(n) echtgenoot(e), en het ware wenschelijk, dat er geen bijzondere bepalingen voor latere huwelijken waren.

VI.

Voor de instelling van de actie uit art. 1188 B. W. is het niet noodzakelijk, dat de huur verschenen is.

VII.

Wanneer in geval van faillissement de eerste hypotheekhouder van art. 1223 B. W. gebruik heeft gemaakt, kunnen de verdere hypotheekhouders alleen voldoening verkrijgen door in het faillissement op te komen.

VIII.

Bij de maatschap kunnen de vennooten tegen den beheerenden vennoot ook de actie tot rekening en verantwoording instellen.

IX.

Wie zonder premeditatie een ander helpt bij de uitvoering van een met voorbedachten rade uitgevoerde doodslag, is niet medeplichtig aan *moord*.

X.

Onder art. 56 Swb. vallen alleen gelijksoortige handelingen.

XI.

Hij, die opzettelijk inlichtingen verschaft met het oogmerk het voornemen tot het plegen van misdrijf op te wekken bij iemand, bij wien dit voornemen nog niet bestond, is, als het misdrijf volgt, niet medeplichtig daaraan.

XII.

Het zich binden aan programma's van leden der volksvertegenwoordiging is in strijd met art. 86 G. W.

XIII.

Als de burgemeester uitbreiding der politiemacht of de Commissaris der Koningin uitbreiding van het aantal gemeente-veldwachters noodig oordeelt is de gemeenteraad niet verplicht de door deze autoriteiten daartoe noodig geachte gelden op de begrooting uit te trekken.

XIV.

Hier te lande zou op het gebruik van ruilmiddelen nog veel bespaard kunnen worden door de invoering van een giroverkeer in den trant van het Hamburgsche stelsel.

XV.

De bewering van CAREY, dat niet altijd de vruchtbaarste gronden het eerst in gebruik worden genomen, bewijst nog niet de onjuistheid van de pachtleer van RICARDO.

END OF
TITLE